



Perspectives économiques de l'OCDE

Juin 2020



PERSPECTIVES ÉCONOMIQUES DE L'OCDE

107

JUIN 2020

Cet ouvrage est publié sous la responsabilité du Secrétaire général de l'OCDE. Les opinions et les interprétations exprimées ne reflètent pas nécessairement les vues officielles des pays membres de l'OCDE.

Ce document, ainsi que les données et cartes qu'il peut comprendre, sont sans préjudice du statut de tout territoire, de la souveraineté s'exerçant sur ce dernier, du tracé des frontières et limites internationales, et du nom de tout territoire, ville ou région.

Les données statistiques concernant Israël sont fournies par et sous la responsabilité des autorités israéliennes compétentes. L'utilisation de ces données par l'OCDE est sans préjudice du statut des hauteurs du Golan, de Jérusalem-Est et des colonies de peuplement israéliennes en Cisjordanie aux termes du droit international.

Note de la Turquie

Les informations figurant dans ce document qui font référence à « Chypre » concernent la partie méridionale de l'île. Il n'y a pas d'autorité unique représentant à la fois les Chypriotes turcs et grecs sur l'île. La Turquie reconnaît la République Turque de Chypre Nord (RTCN). Jusqu'à ce qu'une solution durable et équitable soit trouvée dans le cadre des Nations Unies, la Turquie maintiendra sa position sur la « question chypriote ».

Note de tous les États de l'Union européenne membres de l'OCDE et de l'Union européenne

La République de Chypre est reconnue par tous les membres des Nations Unies sauf la Turquie. Les informations figurant dans ce document concernent la zone sous le contrôle effectif du gouvernement de la République de Chypre.

Merci de citer cet ouvrage comme suit :

OCDE (2020), *Perspectives économiques de l'OCDE, Volume 2020 Numéro 1*, N° 107, Éditions OCDE, Paris, <https://doi.org/10.1787/e26dfe32-fr>.

ISBN 978-92-64-86600-3 (imprimé)

ISBN 978-92-64-51670-0 (pdf)

Perspectives économiques de l'OCDE

ISSN 0304-3274 (imprimé)

ISSN 1684-3436 (en ligne)

Crédits photo : Couverture © Mareen Fischinger/Westend61/Shutterstock.

Les corrigenda des publications sont disponibles sur : www.oecd.org/about/publishing/corrigenda.htm.

© OCDE 2020

L'utilisation de ce contenu, qu'il soit numérique ou imprimé, est régie par les conditions d'utilisation suivantes : <http://www.oecd.org/fr/conditionsdutilisation>.

Table des matières

Éditorial Après le confinement, une reprise sur la ligne de crête	9
1 Évaluation générale de la situation macroéconomique	13
Introduction	14
L'activité mondiale s'est effondrée soudainement	16
L'évolution de la pandémie de COVID-19 et les stratégies de sortie sont incertaines	23
Deux scénarios de perspectives économiques à court terme pour illustrer une évolution de l'économie mondiale très incertaine	26
La récession, de grande ampleur, pourrait laisser des traces profondes et s'inscrire dans la durée	35
Impératifs pour l'action publique	45
Références	64
Annexe 1.A. Hypothèses de politique économique et autres hypothèses sous-tendant les prévisions	67
2 Notes de réflexion sur des questions de politique macroéconomique et structurelle dans le contexte de la pandémie de COVID-19	69
Note de réflexion 1 : Évaluer l'impact des mesures visant à limiter la propagation du COVID-19 sur l'activité et les dépenses	70
Note de réflexion 2 : Fragilités des entreprises durant la pandémie de COVID-19 : évaluation et réponses des pouvoirs publics	91
Annexe 1.A. Test de sensibilité et résultats par pays	104
Note de réflexion 3 : Évaluation des dispositifs publics de soutien aux entreprises pendant la crise	105
Note de réflexion 4 : Risques de distribution associés au travail atypique : faits stylisés et considérations liées à l'action publique	120
Note de réflexion 5 : Aplatir la courbe du chômage : comment soutenir le revenu des travailleurs tout en œuvrant au prompt rétablissement du marché du travail ?	134
Annexe 1.B. Tableaux et graphiques par pays	148
3. Évolution dans les pays membres de l'OCDE et dans certaines économies non membres	153
Afrique du Sud	154
Allemagne	158
Argentine	164
Australie	168
Autriche	172
Belgique	176
Brésil	180

Bulgarie	185
Canada	189
Chili	194
Chine	198
Colombie	203
Corée	207
Costa Rica	211
Danemark	215
Espagne	219
Estonie	223
États-Unis	227
Finlande	233
France	237
Grèce	242
Hongrie	247
Inde	251
Indonésie	257
Irlande	262
Islande	267
Israël	271
Italie	275
Japon	281
Lettonie	287
Lituanie	291
Luxembourg	295
Mexique	299
Norvège	303
Nouvelle-Zélande	307
Pays-Bas	312
Pologne	316
Portugal	320
République slovaque	325
République tchèque	329
Roumanie	333
Royaume-Uni	337
Slovénie	343
Suède	348
Suisse	353
Turquie	357
Zone euro	362

GRAPHIQUES

Graphique 1.1. L'activité mondiale a brutalement reculé au premier trimestre de 2020	17
Graphique 1.2. Les mesures de l'activité des entreprises établies à partir d'enquêtes restent à un niveau exceptionnellement bas	18
Graphique 1.3. Les données à haute fréquence laissent entrevoir de fortes contractions de l'activité pendant les périodes de suspension d'activités	20
Graphique 1.4. Le commerce mondial est en train de s'effondrer	21
Graphique 1.5. Les tensions se sont accentuées sur les marchés financiers	22
Graphique 1.6. Effondrement de la production suivi d'une lente reprise	27

Graphique 1.7. Le premier semestre 2020 connaît un effondrement sans précédent de la production	28
Graphique 1.8. Toutes les économies devraient enregistrer une baisse de production cette année	29
Graphique 1.9. La production va connaître une longue période de faiblesse	30
Graphique 1.10. La crise entraîne de très nombreuses destructions d'emplois et un chômage élevé	32
Graphique 1.11. Sur fond de grande faiblesse des échanges mondiaux, les économies dépendantes du tourisme devraient être confrontées à d'importants défis	33
Graphique 1.12. L'inflation devrait rester faible	34
Graphique 1.13. La pandémie aura des conséquences à long terme	36
Graphique 1.14. Fragilités des économies de marché émergentes	40
Graphique 1.15. Les monnaies locales se sont considérablement dépréciées par rapport au dollar	41
Graphique 1.16. Certains pays de l'OCDE sont très vulnérables aux chocs commerciaux	42
Graphique 1.17. Les échanges transnationaux ont contribué à accroître l'intensité du commerce mondial	44
Graphique 1.18. L'orientation de la politique monétaire s'est considérablement assouplie au niveau mondial	48
Graphique 1.19. Les positions budgétaires devraient se détériorer considérablement	54
Graphique 1.20. Fréquence d'adoption des différentes mesures de lutte contre la crise liée à la pandémie	56
Graphique 1.21. Plusieurs banques centrales sont devenues les principaux détenteurs des obligations d'État émises dans leur économie	60
Graphique 2.1. Estimation de référence de l'impact des suspensions d'activité dans quelques économies avancées	73
Graphique 2.2. Estimation de référence prenant en compte les retombées de l'impact global des suspensions d'activité dans quelques économies avancées	74
Graphique 2.3. L'impact total des suspensions d'activité varie selon les secteurs dans les estimations de référence	75
Graphique 2.4. Estimations de référence de l'impact potentiel des suspensions d'activité sur la consommation privée dans quelques économies avancées	77
Graphique 2.5. Estimations de référence de l'impact potentiel des suspensions d'activité sur l'investissement productif dans quelques économies avancées	79
Graphique 2.6. Données d'enquêtes sur la part des fermetures d'entreprises dues aux mesures d'endiguement	81
Graphique 2.7. La confiance des milieux affaires s'est détériorée de manière substantielle dans la plupart des secteurs	82
Graphique 2.8. Croissance du PIB mensuel par secteur, en mars	84
Graphique 2.9. Différences entre les estimations nationales de l'impact des suspensions d'activité et les estimations illustratives de l'OCDE	89
Graphique 2.10. Pénuries de liquidités sans intervention des pouvoirs publics : économie dans son ensemble et secteurs particulièrement affectés	96
Graphique 2.11. Pénuries de liquidités sans intervention des pouvoirs publics : solvabilité, disponibilité des garanties et endettement	98
Graphique 2.12. Pénurie de liquidités : impact des politiques publiques	101
Graphique 2.13. Pénurie de liquidités : impact des politiques publiques – scénarios alternatifs	102
Graphique 2.14. Les pouvoirs publics ont pris des mesures sans précédent pour soutenir la trésorerie des entreprises	106
Graphique 2.15. Les dispositifs de soutien du crédit aux entreprises en place aux États-Unis ne s'appliquent pas à toutes celles qui ont besoin d'apports de liquidités	111
Graphique 2.16. Les dispositifs de soutien du crédit aux entreprises en place dans la zone euro ne s'appliquent pas à toutes celles qui ont besoin d'apports de liquidités	112
Graphique 2.17. La proportion d'entreprises en difficulté pourrait augmenter considérablement	114
Graphique 2.18. Un soutien sous forme d'actions privilégiées peut réduire l'exposition des pouvoirs publics à des pertes et réduire l'endettement des entreprises	118
Graphique 2.19. L'emploi dans les activités les plus touchées par les mesures d'endiguement dans les pays de l'OCDE	122
Graphique 2.20. Les travailleurs atypiques dans les activités les plus touchées par les mesures d'endiguement dans les pays européens de l'OCDE	123
Graphique 2.21. Composition des travailleurs atypiques dans les activités les plus touchées par les mesures d'endiguement dans les pays européens de l'OCDE	124
Graphique 2.22. Proportion de petits entrepreneurs dans les activités les plus touchées par les mesures d'endiguement dans les pays européens de l'OCDE	125
Graphique 2.23. Proportion de salariés atypiques à bas salaire dans les activités les plus touchées par les mesures d'endiguement dans les pays européens de l'OCDE	126

Graphique 2.24. Emploi total et emploi atypique dans les activités les plus touchées par les mesures d'endiguement dans les pays européens de l'OCDE	127
Graphique 2.25. Taux de chômage de l'OCDE, en pourcentage de la population active	137
Graphique 2.26. Les déviations par rapport à la loi d'Okun reflètent en partie les politiques du marché du travail	139
Graphique 2.27. Chômage déclaré et demandes d'utilisation des dispositifs de maintien dans l'emploi	140

TABLEAUX

Tableau 1.1. L'activité mondiale s'est effondrée et la reprise sera lente et peut-être interrompue	15
Tableau 1.2. Principales mesures de politique monétaire dans les grandes zones économiques	49
Tableau 1.3. Principales mesures de politique financière dans les grandes zones économiques	50
Tableau 2.1. Écarts entre les différents pays concernant les estimations des suspensions d'activité par secteur	87
Tableau 2.2. Les dispositifs d'aide publique aux entreprises	106
Tableau 2.3. Tableau simplifié de la notation de crédit des entreprises, des probabilités de défaut (PD) et de la tarification du risque	115
Tableau 2.4. Politiques menées et nouvelles mesures destinées à soutenir les travailleurs atypiques et vulnérables pendant la crise du COVID-19	129

Suivez les publications de l'OCDE sur :



http://twitter.com/OECD_Pubs



<http://www.facebook.com/OECDPublications>



<http://www.linkedin.com/groups/OECD-Publications-4645871>



<http://www.youtube.com/occdilibrary>



<http://www.oecd.org/ocddirect/>

Légendes

\$	Dollar des États-Unis	.	Décimale
¥	Yen japonais	I, II	Semestres
£	Livre sterling	T1, T4	Trimestres
€	Euro	c.v.s.	Corrigé des variations saisonnières
mb/j	Millions de barils par jour	n.c.v.s.	Non corrigé des variations saisonnières
..	Données non disponibles		
0	Nul ou négligeable		
–	Sans objet		

Éditorial

Après le confinement, une reprise sur la ligne de crête

La pandémie de COVID-19 a bouleversé de façon extraordinaire la vie des citoyens partout dans le monde, menaçant leur santé, désorganisant l'activité économique et mettant à mal le bien-être et l'emploi. Depuis la dernière mise à jour de nos Perspectives économiques, au début de mars, la multiplication des foyers de contamination s'est muée en une pandémie planétaire, se répandant trop rapidement à travers le globe pour que la plupart des systèmes de santé puissent y faire face sans de nécessaires ajustements. Pour réduire la diffusion du virus et se donner le temps de renforcer les systèmes de santé, les gouvernements ont mis à l'arrêt de larges pans de l'activité économique. À l'heure où nous écrivons, la pandémie a amorcé un recul dans de nombreux pays, et l'activité a entamé son redémarrage. Les conséquences sanitaires, sociales et économiques de la pandémie auraient pu être considérablement plus graves sans le dévouement des professionnels de la santé et d'autres travailleurs essentiels qui ont continué de servir le public, au péril de leur propre santé.

Les gouvernements et les banques centrales ont adopté des mesures de grande ampleur destinées à protéger les individus et les entreprises des conséquences de l'arrêt brutal de l'activité. Dans tous les pays de l'OCDE, l'activité économique a subi un choc sans précédent en temps de paix, dévissant dans des proportions comprises entre 20 et 30 %. Les frontières ont été fermées et les échanges se sont effondrés. Les gouvernements ont, simultanément et très rapidement, pris des mesures de soutien innovantes et de grande ampleur pour atténuer le choc, subventionnant une large partie des salaires et des entreprises. Les filets de protection sociale et financière ont été renforcés à une vitesse record. Alors que les tensions financières s'accumulaient, les banques centrales ont agi rapidement et vigoureusement et déployé tout un arsenal de mesures conventionnelles et non conventionnelles allant bien au-delà des leviers qui avaient été mobilisés pendant la crise financière mondiale, empêchant ainsi la crise sanitaire et économique de déboucher en plus sur une crise financière.

Tant qu'aucun vaccin ou traitement ne sera largement accessible, les responsables politiques et décideurs économiques vont, partout dans le monde, continuer d'avancer sur une corde raide. Les mesures de distanciation physique et les opérations de dépistage, suivi, traçage et isolement (DSTI) seront les principaux instruments de lutte contre la diffusion du virus. Les actions de DSTI sont indispensables à la reprise des activités économiques et sociales. Cependant, dans les secteurs affectés par la fermeture des frontières et dans ceux où la distanciation physique est difficile à assurer, comme le tourisme, les

voyages, les loisirs, la restauration et l'hôtellerie, l'activité ne reprendra pas comme avant. Les mesures de DSTI pourraient même ne pas suffire à empêcher une reprise de circulation accentuée de l'épidémie.

Dans ce contexte d'incertitude extraordinaire, ces Perspectives économiques présentent deux scénarios possibles : l'un qui voit la pandémie continuer de refluer et rester sous contrôle, et l'autre qui voit survenir une deuxième vague de contagion rapide vers la fin 2020. Ces scénarios ne sont en aucun cas exhaustifs, mais ils permettent de mieux appréhender le champ des évolutions possibles et d'affûter les instruments de l'action publique dans un contexte aussi hasardeux. Dans ces deux scénarios, l'activité économique ne va pas, et ne pourra pas, revenir à un niveau normal. D'ici la fin de 2021, la perte de revenu excédera celles des récessions des 100 dernières années, exception faite des périodes de guerre, avec des conséquences profondes et durables, pour les personnes, pour les entreprises et pour les gouvernements.

La pandémie a accéléré le passage d'une ère de « grande intégration » à une ère de « grande fragmentation ». De nouvelles restrictions aux échanges et à l'investissement se sont multipliées. De nombreuses frontières sont fermées entre et au sein de grandes régions du monde et vont probablement le rester, du moins en partie, aussi longtemps que la pandémie sera menaçante dans certaines régions. Les performances économiques diffèrent, en fonction du moment où les pays ont été frappés par l'épidémie et de l'ampleur du choc, de la préparation de leurs systèmes de santé, de leur spécialisation sectorielle et de leur capacité budgétaire à y faire face. Les économies de marché émergentes ont été elles aussi secouées par la crise. Les prix des matières premières se sont effondrés. L'ampleur des sorties de capitaux, la chute des transferts financiers des expatriés, des systèmes de santé parfois moins robustes et un grand nombre de travailleurs dans le secteur informel sont autant de facteurs qui ont mis à mal la résilience de leurs systèmes de santé, de leurs économies et de leurs sociétés. Partout, le confinement a aussi exacerbé les inégalités entre les travailleurs, entre ceux, généralement très qualifiés, qui avaient la possibilité de télétravailler et les moins qualifiés et les jeunes, qui sont souvent en première ligne, qui n'ont pas pu continuer de travailler ou bien qui ont perdu leur emploi, cette disparité étant encore accentuée par les différences d'accès à la protection sociale. Dans certains pays, la dette privée atteint des niveaux dangereusement élevés et les risques de défaillances et de faillites d'entreprises sont très préoccupants.

Des politiques hors du commun seront nécessaires pour avancer sur une ligne de crête en direction de la reprise. Même si la croissance se redresse dans certains secteurs, globalement, l'activité demeurera atone pendant quelque temps. Les pouvoirs publics peuvent offrir aux citoyens et aux entreprises les filets de protection qui vont leur permettre de survivre, mais ils ne peuvent pas subventionner sur longue période, l'activité, l'emploi et les salaires dans le secteur privé. Le capital et les travailleurs des secteurs et entreprises qui vont rester durablement pénalisés ou ne se remettront pas de cette crise vont devoir se réorienter vers les secteurs en expansion. De telles transitions sont difficiles, et il est rare qu'elles soient suffisamment rapides pour empêcher une augmentation du nombre des faillites d'entreprises et des périodes de chômage prolongées. Les gouvernements devront donc adapter leur soutien et accompagner la transition, en mettant en place des procédures rapides de restructuration des entreprises, sans stigmatiser les entrepreneurs, en prévoyant des aides au revenu pour les travailleurs entre deux emplois, en organisant la formation des personnes sans emploi ou en transition vers un nouvel emploi, et en offrant une protection sociale aux plus vulnérables. Nous avons déjà appelé à une hausse de l'investissement public dans les technologies numériques et vertes pour promouvoir une croissance durable à long terme et stimuler la demande à court terme. C'est encore plus urgent aujourd'hui, alors que nos économies ont été aussi durement frappées.

Les politiques de reprise mises en œuvre aujourd'hui façonneront les perspectives économiques et sociales pour la décennie à venir. Des politiques monétaires ultra-accommodantes et une hausse de la dette publique sont nécessaires et seront comprises aussi longtemps que l'activité économique et l'inflation resteront anémiques, et que le chômage sera élevé. Mais les dépenses financées par l'emprunt devront être mieux ciblées, particulièrement pour mieux soutenir les plus vulnérables et les investissements nécessaires pour assurer la transition vers une économie plus robuste. Le soutien public

doit être transparent, et équitable. L'aide publique fournie aux entreprises doit s'accompagner de règles transparentes, notamment les porteurs d'obligations et actionnaires privés devraient enregistrer des pertes lorsque l'État intervient, de façon à que prises de risques et rémunérations aillent de pair. Le soutien public actuellement apporté aux travailleurs et aux entreprises devrait par ailleurs s'accompagner d'un plus grand dialogue entre les employeurs et les salariés, ouvrant la voie à un renforcement de la cohésion sociale et, en dernier ressort, à une reprise plus forte et plus durable.

La vigueur de la reprise dépend cruciallement du niveau de confiance. Il faut renforcer la confiance au niveau national comme au plan international. Le taux d'épargne des ménages a grimpé dans la plupart des pays de l'OCDE, l'incertitude et la crainte de hausse du chômage freinant la consommation. Les perturbations commerciales et les menaces qu'elles font peser sur les chaînes d'approvisionnement empêchent également la réduction des incertitudes nécessaire au redémarrage de l'investissement. La coopération internationale pour la recherche d'un traitement et un vaccin contre le COVID-19 et une reprise plus large du dialogue multilatéral sont indispensables pour réduire l'incertitude et relancer la dynamique de l'économie. La communauté internationale devrait assurer que lorsqu'un vaccin ou un traitement sera découvert, il puisse être distribué rapidement dans le monde entier. Sinon la menace restera. De la même façon, la reprise d'un dialogue constructif sur les échanges donnerait un coup de pouce à la confiance des entreprises et raviverait l'investissement.

Les gouvernements doivent saisir cette occasion pour inventer une économie plus juste et plus durable, en améliorant la concurrence et la réglementation, et en modernisant la fiscalité, les dépenses publiques et la protection sociale. La prospérité naît du dialogue et de la coopération. Cela est vrai au plan national comme au niveau mondial.

Le 10 juin 2020



Laurence Boone

Cheffe économiste de l'OCDE

1 Évaluation générale de la situation macroéconomique

Introduction

La pandémie de COVID-19 est une crise mondiale de santé publique sans précédent de mémoire d'homme, et continue de causer de nombreuses pertes en vies humaines et d'immenses souffrances. Pour limiter la propagation du virus et sauver des vies, la plupart des gouvernements du monde ont imposé des mesures strictes d'endiguement. Dans de nombreux secteurs, les activités ont été totalement interrompues, et les voyages et autres déplacements de personnes ont été restreints. Ces mesures nécessaires ont permis de ralentir la propagation des infections et de réduire le nombre de morts, mais elles ont entraîné à court terme des perturbations économiques et des pertes d'emplois importantes, aggravées par une dégradation de la confiance et un durcissement des conditions financières. L'économie mondiale traverse maintenant la plus grave récession qu'elle ait connue depuis la Grande Dépression des années 1930, caractérisée par des baisses de produit intérieur brut (PIB) de plus de 20 % dans de nombreux pays pendant les suspensions d'activités, et par une forte hausse du chômage.

Les perspectives économiques sont exceptionnellement incertaines. L'atténuation de l'urgence sanitaire a permis la diminution progressive des mesures de confinement. Le redémarrage de l'activité va automatiquement accroître la production, même si certaines mesures d'endiguement, telles que la fermeture de nombreuses frontières internationales, vont perdurer pendant un certain temps. La reprise sera probablement hésitante, et pourrait être interrompue par une nouvelle vague de l'épidémie de coronavirus si des mesures d'endiguement ciblées, notamment des programmes de dépistage, de suivi des malades et de traçage de leurs contacts, ne sont pas adoptées ou se révèlent inefficaces. Compte tenu de ce degré d'incertitude inhabituel, cette édition des Perspectives économiques présente deux scénarios tout aussi probables pour chaque pays et économie : dans le premier, une deuxième vague de l'épidémie se produit dans toutes les économies vers la fin de cette année (tableau 1.1, partie A), tandis que dans le second, cette deuxième vague est évitée (tableau 1.1, partie B). Dans le scénario « de deux chocs successifs », le PIB mondial devrait diminuer de 7.6 % cette année et demeurer nettement en deçà de son niveau d'avant la crise à la fin de 2021 ; dans le scénario « du choc unique », le PIB mondial devrait diminuer de 6 % cette année, mais il aura quasiment retrouvé son niveau d'avant la crise à la fin de 2021. Quoi qu'il en soit, dans de nombreuses économies avancées, l'équivalent de cinq années de croissance du revenu réel par habitant ou plus pourrait être perdu d'ici à 2021.

Les gouvernements et les autorités monétaires ont réagi à la crise avec une rapidité remarquable, freinant la propagation du virus et empêchant un effondrement économique et financier encore plus grave. Des mesures d'urgence ont permis de renforcer les capacités des hôpitaux et d'autres pans des systèmes de santé, contribué à préserver les revenus des travailleurs et des entreprises malgré les suspensions d'activités, et permis de garantir massivement les dettes privées dans certains pays. La politique monétaire a été assouplie, ce qui s'est traduit par des baisses de taux d'intérêt, un renforcement des programmes d'achat d'actifs et des interventions ciblées sur certains segments des marchés financiers soumis à des tensions extrêmes. Les autorités ont également assoupli les politiques financières pour favoriser la distribution de crédit par les établissements financiers. En conséquence, les responsables de l'action publique sont maintenant confrontés à des défis exceptionnels : les déficits budgétaires sont importants et la dette publique devrait atteindre des niveaux exceptionnellement élevés dans de nombreux pays, les taux d'intérêt ont été ramenés à zéro voire en deçà, et les bilans des banques centrales ont connu une expansion spectaculaire.

Tableau 1.1. L'activité mondiale s'est effondrée et la reprise sera lente et peut-être interrompue

Total OCDE, sauf mention contraire

	Moyenne 2012-2019	2018	2019	2020	2021	2019 T4	2020 T4	2021 T4
A. Scénario de deux chocs successifs								
Pourcentage								
Croissance du PIB en volume¹								
Monde ²	3.3	3.4	2.7	-7.6	2.8	2.6	-11.0	7.9
G20 ²	3.5	3.6	2.9	-7.3	3.1	2.8	-10.2	7.5
OCDE ²	2.1	2.3	1.7	-9.3	2.2	1.6	-13.1	8.4
États-Unis	2.4	2.9	2.3	-8.5	1.9	2.3	-12.3	7.5
Zone euro	1.6	1.9	1.3	-11.5	3.5	1.0	-15.1	10.1
Japon	1.0	0.3	0.7	-7.3	-0.5	-0.7	-8.4	2.1
Non-OCDE ²	4.3	4.4	3.5	-6.1	3.2	3.4	-9.2	7.5
Chine	7.0	6.7	6.1	-3.7	4.5	5.9	-4.7	5.0
Inde ³	6.8	6.1	4.2	-7.3	8.1			
Brésil	0.0	1.3	1.1	-9.1	2.4			
Taux de chômage⁴	6.7	5.5	5.4	10.0	9.9	5.3	12.6	8.9
Inflation^{1,5}	1.6	2.4	1.9	1.1	1.0	1.7	0.7	1.2
Solde des administrations publiques⁶	-3.6	-2.9	-3.3	-12.7	-9.2			
Croissance du commerce mondial¹	3.3	3.9	1.1	-11.4	2.5	1.1	-15.4	9.2
B. Scénario du choc unique								
Pourcentage								
Croissance du PIB en volume¹								
Monde ²	3.3	3.4	2.7	-6.0	5.2	2.6	-4.6	4.0
G20 ²	3.5	3.6	2.9	-5.7	5.5	2.8	-4.1	3.9
OCDE ²	2.1	2.3	1.7	-7.5	4.8	1.6	-6.1	3.7
États-Unis	2.4	2.9	2.3	-7.3	4.1	2.3	-7.4	4.6
Zone euro	1.6	1.9	1.3	-9.1	6.5	1.0	-5.6	3.2
Japon	1.0	0.3	0.7	-6.0	2.1	-0.7	-3.2	0.6
Non-OCDE ²	4.3	4.4	3.5	-4.6	5.6	3.4	-3.3	4.2
Chine	7.0	6.7	6.1	-2.6	6.8	5.9	-0.7	4.0
Inde ³	6.8	6.1	4.2	-3.7	7.9			
Brésil	0.0	1.3	1.1	-7.4	4.2			
Taux de chômage⁴	6.7	5.5	5.4	9.2	8.1	5.3	9.4	7.7
Inflation^{1,5}	1.6	2.4	1.9	1.1	1.3	1.7	0.9	1.6
Solde des administrations publiques⁶	-3.6	-2.9	-3.3	-11.1	-7.1			
Croissance du commerce mondial¹	3.3	3.9	1.1	-9.5	6.0	1.1	-7.9	5.1

1. Pourcentage de variations ; dans les trois dernières colonnes figure la variation en glissement annuel.

2. Pondérations variables, PIB en parités de pouvoir d'achat.

3. Exercice budgétaire.

4. Pourcentage de la population active.

5. Déflateur de la consommation privée.

6. Pourcentage du PIB.

Source : Base de données des Perspectives économiques de l'OCDE, n° 107.

StatLink  <https://doi.org/10.1787/888934140430>

Compte tenu du niveau exceptionnel d'incertitude, les pouvoirs publics doivent se montrer flexibles et réactifs pour pouvoir faire face à une éventuelle résurgence de l'épidémie de coronavirus, mettre en œuvre des stratégies de sortie différentes selon les secteurs, et relever les défis résultant de la chute vertigineuse de la production. Si une deuxième vague d'infections par le virus devait se produire, comme on le suppose dans le scénario de deux chocs successifs, ou si la reprise devait s'avérer plus faible qu'attendue, il reviendrait aux autorités budgétaires de prendre des mesures de relance complémentaires compte tenu des possibilités limitées d'assouplissement supplémentaire de la politique monétaire. Néanmoins, dans ce cas, il pourrait être nécessaire que les autorités monétaires étoffent les programmes d'apport de liquidités et de soutien du crédit, et veillent à ce que les taux d'intérêt restent bas le long de la courbe des rendements.

Même en l'absence de nouvelle vague de la pandémie, les politiques budgétaires et monétaires devraient conserver leur orientation expansionniste pour favoriser une reprise durable, sachant que certains secteurs connaîtront probablement un niveau réduit d'activité pendant un certain temps. La dégradation des finances publiques cette année sera compensée dans une certaine mesure en 2021 par une amélioration conjoncturelle de la situation budgétaire et la réduction de l'ampleur des mesures d'urgence, mais les déficits budgétaires et l'endettement resteront nettement plus élevés qu'en 2019. Compte tenu de la fragilité probable de la reprise et de la faiblesse de l'inflation, il faudra prendre garde à ne pas démanteler trop rapidement ces mesures d'urgence ou, si ces mesures sont supprimées, veiller à les remplacer par d'autres dispositifs stimulant davantage l'activité économique. Il faudrait que la politique monétaire reste très accommodante et garantisse le maintien de taux d'intérêt bas pour empêcher une éviction des dépenses privées.

La crise va peser lourdement sur l'économie, partout dans le monde et dans la zone OCDE. En 2021, elle aura eu pour effet de ramener le revenu réel par habitant de la majorité des économies de l'OCDE au niveau de 2013 dans le scénario de deux chocs successifs et au niveau de 2016 dans le scénario du choc unique. La production potentielle pourrait s'en trouver durablement réduite, en raison de la mise au rebut prématurée de biens d'équipement qui accompagnera probablement la multiplication des faillites, et d'effets d'hystérèse sur les marchés du travail liés à l'allongement des périodes de chômage. Il est nécessaire que les autorités déploient de nouveaux efforts pour mettre en œuvre des réformes renforçant la productivité et une croissance inclusive de l'emploi, et favorisant un redéploiement des ressources entre secteurs, afin de contrer ces chocs négatifs liés à la crise. De même, les perturbations temporaires subies par les chaînes de valeur mondiales pendant la crise pourraient inciter les entreprises à renforcer leur résilience en diminuant durablement leurs chaînes d'approvisionnement et en réduisant leurs achats d'intrants auprès de fournisseurs efficaces mais éloignés, ce qui aurait, à l'échelle mondiale, des effets préjudiciables sur l'efficacité et les revenus.

Une coopération internationale renforcée est nécessaire pour contribuer à mettre fin plus rapidement à la pandémie, accélérer le redressement de l'économie mondiale, et éviter de porter atteinte au processus de rattrapage des économies de marché émergentes et des pays en développement. Le partage des connaissances ainsi que des ressources médicales et financières et la réduction de ces mesures préjudiciables que sont les interdictions frappant les échanges commerciaux, en particulier s'agissant des produits de santé, sont essentiels pour remédier aux difficultés résultant de la pandémie.

L'activité mondiale s'est effondrée soudainement

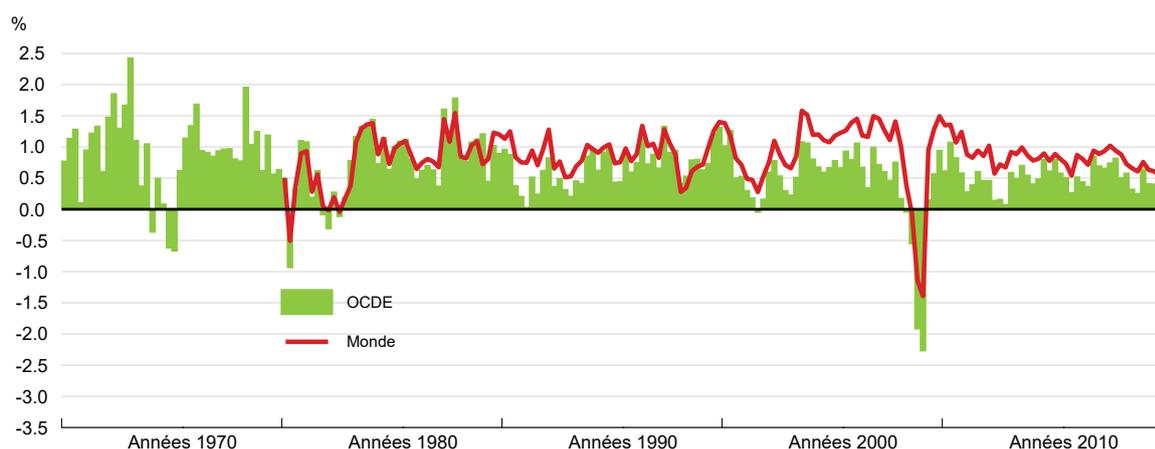
La pandémie et les mesures d'endiguement nécessaires pour limiter sa propagation ont entraîné la fermeture de larges pans de l'activité des économies dans le monde entier cette année, provoquant des contractions marquées et soudaines de la production, des dépenses et de l'emploi. On estime que le PIB mondial a enregistré un recul de l'ordre de 3 % au premier trimestre de 2020, alors que des mesures d'endiguement et d'atténuation de l'épidémie n'ont été adoptées que courant mars dans de nombreux pays

(graphique 1.1). L'activité a fortement diminué en Chine, foyer initial de la pandémie, la production ayant diminué de 10 % par rapport à son niveau du dernier trimestre de 2019. D'autres économies d'Asie entretenant des liens étroits avec la Chine, fondés sur les chaînes d'approvisionnement et les flux touristiques, ont également vu leur production se contracter. Parmi les autres grandes économies avancées, la production a diminué plus fortement dans la zone euro qu'aux États-Unis et au Japon, ce qui s'explique par des mesures plus strictes de suspension des activités adoptées plus tôt par de nombreuses économies européennes, et par une croissance tendancielle plus faible avant la suspension d'activités.

L'impact global de ces mesures de suspension d'activités s'est traduit par un recul de la production mondiale encore plus marqué au deuxième trimestre de 2020. Des chocs inattendus affectant l'offre ont perturbé le fonctionnement de nombreuses entreprises, la suspension des activités non essentielles et les restrictions de déplacement entravant le fonctionnement efficace des entreprises et leurs relations avec des fournisseurs clés. La demande a également fléchi soudainement, en particulier concernant de nombreux biens et services de consommation caractérisés par des contacts étroits entre producteurs et consommateurs, ainsi que les activités de voyage et de tourisme. De nombreuses entreprises ont subi en conséquence d'amples pertes de recettes et un choc important de liquidités (voir ci-après). Les dégradations marquées de la confiance des consommateurs et la montée du chômage limitent la consommation des ménages et renforcent l'épargne de précaution. Les petites et moyennes entreprises (PME) ont été particulièrement touchées, étant donné que nombre d'entre elles exercent leurs activités dans les secteurs des services les plus directement affectés par les mesures de suspension d'activités, et qu'elles disposent de réserves financières limitées pour absorber une forte baisse de chiffre d'affaires (OCDE, 2020a).

Graphique 1.1. L'activité mondiale a brutalement reculé au premier trimestre de 2020

Pourcentage de variation du PIB, en glissement trimestriel



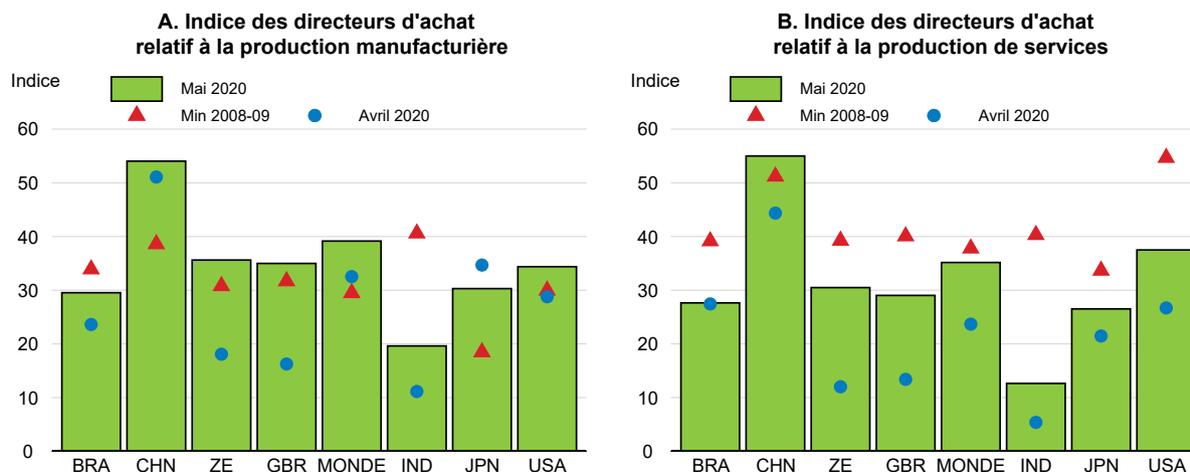
Source : Base de données des Perspectives économiques de l'OCDE, n° 107.

StatLink  <https://doi.org/10.1787/888934140050>

D'après des estimations de référence de l'OCDE réalisées à titre illustratif en mars, environ un quart des activités économiques pourrait avoir été suspendu directement dans de nombreux pays à la suite de la mise en œuvre de mesures d'endiguement strictes destinées à atténuer la pandémie, et la réduction des dépenses de consommation pourrait être d'environ un tiers (OCDE, 2020b). Les estimations nationales disponibles laissent entrevoir des baisses peu ou prou comparables dans certains pays, mais des effets plus modestes dans les pays ayant adopté des mesures d'endiguement moins strictes (Chapitre 2, Note de réflexion 1). Dans tous les pays, les baisses d'activité ont été relativement concentrées dans une poignée de secteurs à forte intensité d'emploi, en particulier dans le commerce de gros et de détail, ainsi que dans les activités d'hébergement et de restauration. Les liens de ces secteurs avec leurs fournisseurs, et les contraintes qui limitent la disponibilité de la main-d'œuvre dans les secteurs où les possibilités de télétravail sont limitées, ont négativement affecté d'autres pans de l'économie (OCDE, 2020b), en particulier les secteurs manufacturiers. Une dégradation de la confiance et des perturbations des chaînes d'approvisionnement internationales ont encore amplifié la détérioration de l'activité.

Les premières données disponibles indiquent d'ores et déjà clairement que les coûts économiques et sociaux de la pandémie sont considérables. Les indicateurs fondés sur les enquêtes de conjoncture ont chuté à des points bas records dans la plupart des pays en avril, les baisses ayant été particulièrement marquées dans les secteurs de services, contrairement aux évolutions constatées normalement en période de récession (graphique 1.2). Malgré un léger redressement observé en mai, tandis que les pays commençaient à sortir lentement de leur confinement, la plupart des indicateurs sont demeurés à des niveaux très bas. L'activité de nombreux secteurs de services est toujours très affectée par les mesures de distanciation, la suspension des activités non essentielles et les restrictions de déplacement.

Graphique 1.2. Les mesures de l'activité des entreprises établies à partir d'enquêtes restent à un niveau exceptionnellement bas



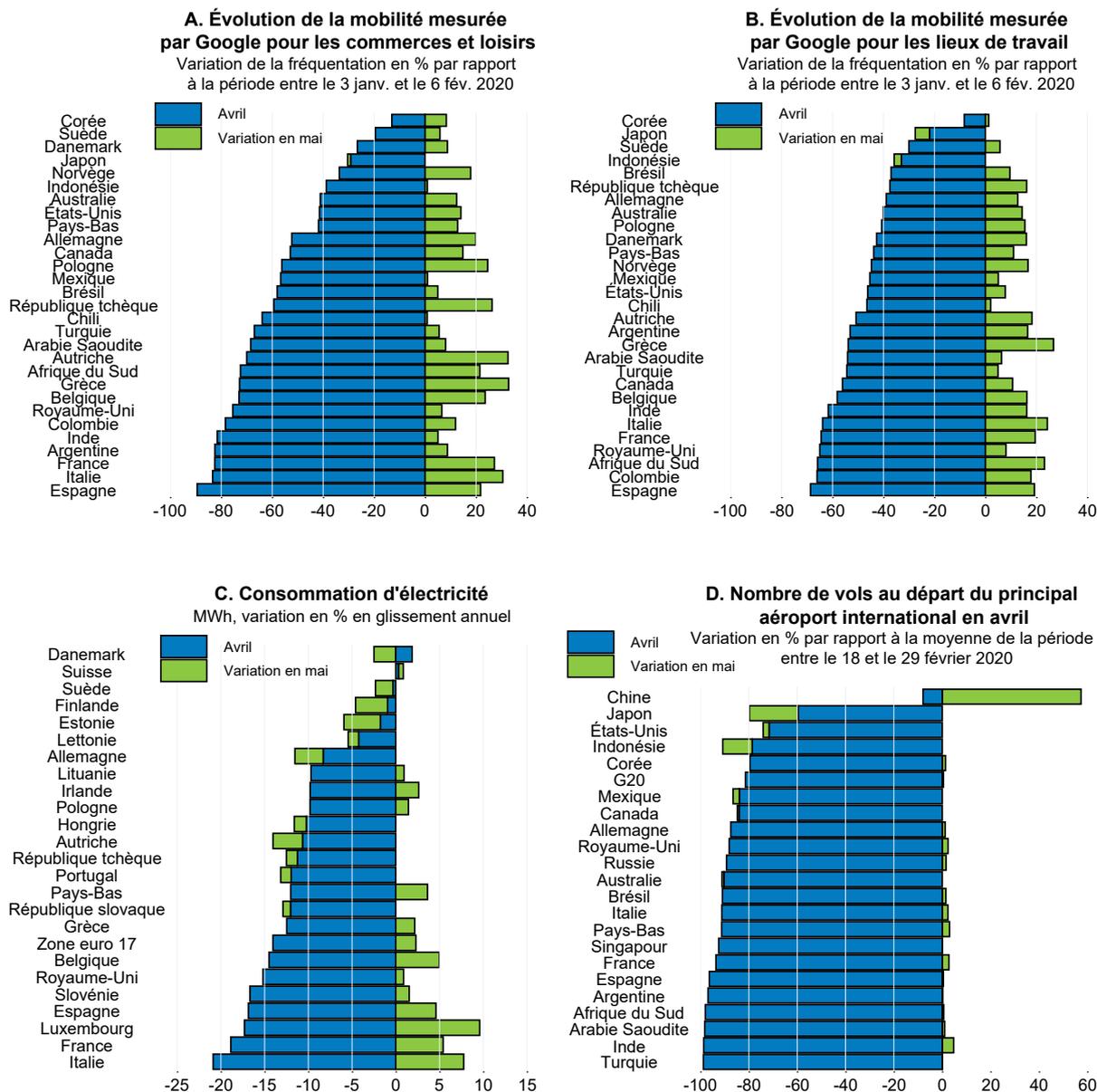
Source : Markit ; et calculs de l'OCDE.

Les indicateurs à haute fréquence illustrent le début de la reprise de certaines activités à la suite de l'adoption progressive de mesures de sortie de confinement dans de nombreux pays, mais témoignent également d'importantes différences entre pays (graphique 1.3). Les mesures quotidiennes des déplacements, des voyages et de la présence au travail ont chuté en mars et en avril, la consommation d'électricité a sensiblement diminué, et de nombreuses activités de loisir et de tourisme ont quasiment cessé. Ces changements ont été particulièrement marqués dans de nombreux grands pays européens, ainsi que dans des économies de marché émergentes comme l'Inde, l'Afrique du Sud et l'Argentine, où des mesures d'endiguement relativement strictes ont été appliquées avec rigueur. Des baisses plus limitées ont eu lieu dans certaines économies d'Asie, où les autorités ont davantage eu recours à des procédures efficaces de dépistage, de suivi des malades et de traçage de leurs contacts pour limiter la propagation du virus, plutôt qu'à la suspension complète de certaines activités, ainsi qu'aux États-Unis. La reprise actuellement observée en Chine à la suite de l'assouplissement des mesures d'endiguement intervenu en février, en particulier dans les secteurs manufacturiers, a également contribué à limiter dans une certaine mesure le recul global de l'activité économique mondiale. Les données relatives au mois de mai laissent à penser que l'impact global des mesures d'endiguement a commencé à s'atténuer progressivement dans la plupart des économies, même si le Japon, où les mesures de suspension d'activités ont commencé relativement tard, fait figure d'exception à cet égard (graphique 1.3, parties A et B). L'activité demeure très faible dans certains secteurs, comme le transport aérien.

Les dépenses consacrées à certains biens de consommation durables, tels que les automobiles, ont enregistré un recul exceptionnellement marqué. En mars et en avril, les ventes mondiales de véhicules automobiles étaient inférieures de 37 % à leur niveau moyen mensuel de 2019, le redressement progressif de la demande en Chine ayant été compensé par son atonie ailleurs. Un arrêt quasi total des ventes de véhicules neufs a marqué le mois d'avril dans de nombreux pays, notamment en Espagne, en Italie, au Royaume-Uni et en Afrique du Sud. En avril, les ventes enregistrées dans la zone euro et aux États-Unis étaient respectivement inférieures d'environ un cinquième et de moitié à leur niveau de 2019. La forte incertitude et l'effondrement de la demande auxquels ont été confrontées de nombreuses entreprises ont encore dégradé les perspectives d'évolution de l'investissement. Dans les grandes économies avancées, la production de biens d'équipement a reculé de 12 % environ au premier trimestre de 2020, sachant qu'elle avait déjà baissé au second semestre de 2019, et les mesures des intentions d'investissement établies à partir d'enquêtes ont fortement diminué.

La situation du marché du travail s'est considérablement dégradée, et une forte augmentation des demandes d'indemnisation au titre des régimes d'assurance-chômage et de chômage partiel a reflété les destructions d'emplois et de la diminution du nombre d'heures travaillées. Aux États-Unis, le marché de l'emploi a subi un choc sans précédent. En mai, le nombre d'emplois salariés non agricoles avait reculé de plus de 13 % par rapport à février, réduisant à néant toute la croissance de l'emploi enregistrée au cours des dix dernières années. Le taux de chômage s'est également envolé, s'établissant en moyenne à 14 % en avril et en mai, soit son niveau le plus élevé depuis la Grande Dépression, tandis que le taux de chômage U6 (qui est une mesure du sous-emploi de la main-d'œuvre au sens large) est maintenant supérieur à 20 %. Des dispositifs conséquents financés par les pouvoirs publics ont contribué à limiter la hausse du chômage dans les grandes économies européennes, en particulier pour les travailleurs sous contrat à durée indéterminée, permettant à environ 20 % à 25 % des travailleurs du secteur privé de bénéficier d'un dispositif de chômage partiel ou de subvention salariale dans les grandes économies européennes. L'évolution du marché du travail a été moins marquée jusqu'ici au Japon, les suspensions d'activités n'ayant pas eu lieu au même moment ni dans les mêmes proportions, mais le taux de chômage a légèrement augmenté et l'évaluation de la situation du marché du travail par les consommateurs est tombée à un point bas record en avril et en mai. L'augmentation du télétravail observée depuis le début de la crise a permis d'atténuer la diminution du nombre d'heures travaillées dans de nombreux pays, mais des données d'enquêtes tendent à indiquer que moins de la moitié des travailleurs sont en mesure de télétravailler régulièrement (ONS, 2020 ; Statistique Canada, 2020).

Graphique 1.3. Les données à haute fréquence laissent entrevoir de fortes contractions de l'activité pendant les périodes de suspension d'activités



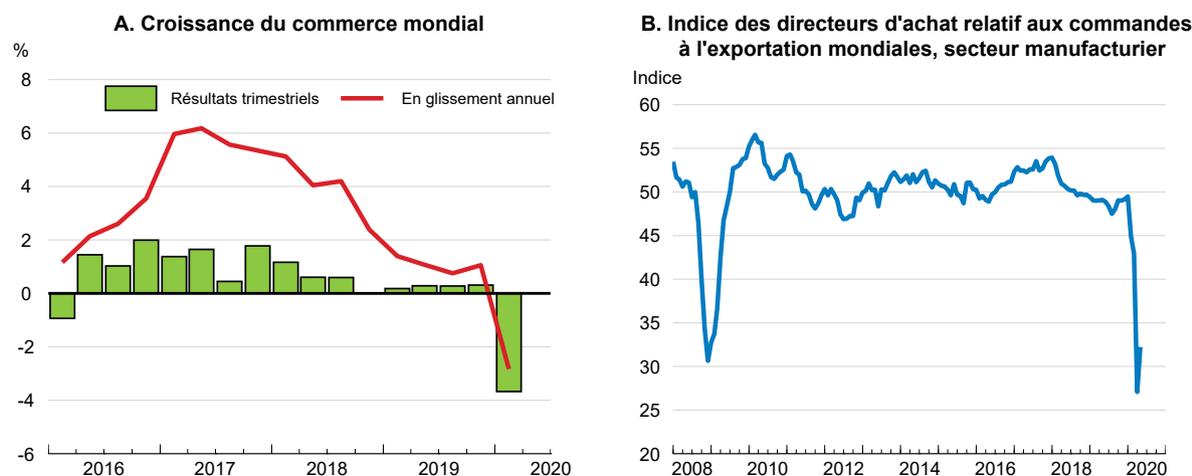
Note : Dans toutes les parties du graphique, les données sont des moyennes mensuelles des données journalières disponibles. Dans les parties A et B, les données relatives au mois de mai couvrent la période allant jusqu'au 29 mai 2020. Les données de la partie D se rapportent aux vols au départ du principal aéroport international de chaque pays, exception faite de la Chine, pour laquelle a été utilisée une moyenne des nombres de départs de l'aéroport international de Beijing et de l'aéroport international de Shanghai-Pudong, et des États-Unis, pour lesquels a été utilisée une moyenne des nombres de départs de l'aéroport international Hartsfield-Jackson d'Atlanta et de l'aéroport international de Los Angeles.

Source : Google LLC « Google COVID-19 Community Mobility Reports », <https://www.google.com/covid19/mobility/> consulté le 04/06/2020 ; Réseau européen des gestionnaires de réseau de transport d'électricité ; Flightradar24.com ; et calculs de l'OCDE.

Le commerce mondial est également en forte diminution, puisqu'on estime que le volume de biens et services échangés a diminué de 3 ¼ pour cent au cours des trois premiers mois de 2020 (graphique 1.4). Le trafic aérien a été très durement touché, puisqu'en glissement annuel, le trafic international de passagers avait diminué de plus de 98 % et le trafic international de marchandises de près de 30 % en avril. Les perturbations subies par les fournisseurs en raison des mesures d'endiguement et l'arrêt quasi total des voyages internationaux ont accentué les effets de l'effondrement de la demande. À l'échelle mondiale, les commandes à l'exportation sont tombées à un point bas record en avril et sont restées exceptionnellement faibles en mai, tous les pays enregistrant des baisses notables. Ces reculs ont été particulièrement marqués en Europe et dans certaines économies de marché émergentes, notamment en Inde et en Indonésie. Même dans les pays où les mesures d'endiguement adoptées ont été relativement limitées, de nombreuses entreprises sont durement touchées par une forte baisse de la demande extérieure.

L'aversion pour le risque a nettement augmenté sur les marchés financiers au début de la crise liée au COVID-19, mais elle s'est récemment atténuée. La propagation rapide de la pandémie et les mesures d'endiguement strictes adoptées par les gouvernements ont provoqué des baisses massives des cours des actifs financiers et une forte hausse de la volatilité, certains marchés cessant de fonctionner correctement. Dans de nombreux pays, les cours des actions ont chuté de 30 % à 50 %, et ce au rythme journalier le plus rapide observé depuis 1987, et la volatilité des cours des actions a atteint des niveaux supérieurs à ceux constatés lors de la crise financière mondiale (graphique 1.5, parties A et C). Les rendements des obligations d'État à long terme ont sensiblement diminué dans de nombreuses économies avancées, en lien avec l'assouplissement de la politique monétaire et la fuite des capitaux vers les placements sûrs, mais les écarts de rendement entre les obligations d'État de nombreuses économies de marché émergentes et les obligations émises par le Trésor des États-Unis ont augmenté, sur fond de sorties de capitaux records et d'appréciation sensible du dollar des États-Unis (voir ci-après). Les écarts de rendement des obligations de sociétés ont également augmenté, en particulier pour les emprunteurs les plus mal notés, sachant que les risques de révision à la baisse des notations financières s'accroissent en raison de la récession et de facteurs de vulnérabilité antérieurs à la crise liés au niveau élevé d'endettement et à la dégradation de la qualité du crédit (voir ci-après). Les écarts de rendements se sont

Graphique 1.4. Le commerce mondial est en train de s'effondrer

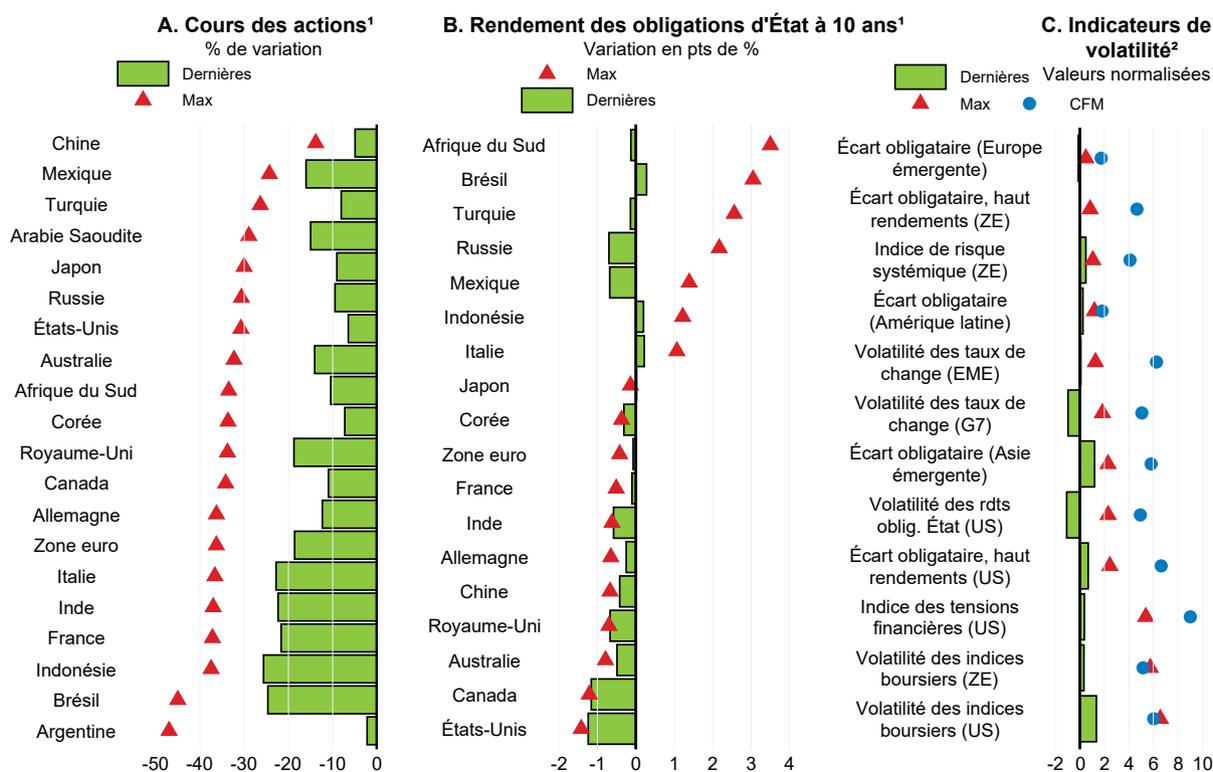


Source : Base de données des Perspectives économiques de l'OCDE, n° 107 ; et Markit.

StatLink  <https://doi.org/10.1787/888934140088>

également creusés pour des obligations de sociétés de catégorie investissement dont le risque de défaillance est perçu comme plus faible, en raison de la forte demande de liquidités des investisseurs qui les incite à vendre ces instruments liquides (Haddad *et al.*, 2020). Les réactions rapides et de grande ampleur des banques centrales, qui ont notamment activé des mécanismes internationaux d'apport de liquidités (voir ci-après), ont contribué à rétablir une certaine stabilité, ce qui s'est traduit par une inversion partielle de l'évolution des cours des actifs financiers et une moindre volatilité. Néanmoins, dans nombre de grandes économies, les cours des actions sont inférieurs de 10 % à 20 % à leurs niveaux de la fin de 2019, et les mesures de volatilité et les écarts de rendement sont un peu plus élevés qu'il y a six mois (graphique 1.5, partie C).

Graphique 1.5. Les tensions se sont accentuées sur les marchés financiers



Note : « Dernière » fait référence à la variation observée entre la fin de 2019 et les dernières données disponibles jusqu'au 4 juin. « Max » fait référence à la variation maximale observée depuis la fin de 2019. « CFM » fait référence à la valeur maximale observée pendant la crise financière mondiale (entre la mi-2008 et la mi-2009).

1. Moyenne sur 10 jours des observations journalières.

2. Les valeurs normalisées indiquent l'écart (mesuré en écarts-types) entre une observation donnée et la moyenne rétrospective de la variable considérée. La moyenne et l'écart-type sont calculés pour l'ensemble de l'échantillon de chaque variable. Les écarts de rémunération des obligations à haut rendement correspondent à la différence de rendement entre les obligations de société à haut rendement et les obligations d'État à 10 ans dans la zone euro (ZE) et aux États-Unis (USA). Les écarts de rendement obligataire en Asie émergente, en Amérique latine et en Europe émergente correspondent à la différence entre le rendement des obligations libellées en dollar des États-Unis émises dans ces régions – mesuré à partir des indices obligataires des marchés émergents (EMBI, *Emerging Market Bond Indices*) de J.P. Morgan – et le rendement des obligations du Trésor des États-Unis. La volatilité des taux de change dans les économies de marché émergentes (EME) et les pays du Groupe des Sept (G7) correspond à un agrégat régional des niveaux de volatilité implicite des taux de change calculés à partir d'options. Source : Banque centrale européenne ; Factset ; Banque fédérale de réserve de Saint-Louis ; Refinitiv ; et calculs de l'OCDE.

L'évolution de la pandémie de COVID-19 et les stratégies de sortie sont incertaines

L'épidémie de COVID-19 est la crise sanitaire la plus grave que le monde ait connue depuis la pandémie de grippe espagnole survenue voilà à peine plus d'un siècle. Depuis que cette épidémie a débuté en Chine en décembre 2019, elle s'est propagée dans le monde entier et a touché la plupart des pays. Au début du mois de juin, le nombre de cas confirmés à l'échelle mondiale avait atteint plus de 6½ millions, et environ 380 000 décès avaient été enregistrés. Si les taux d'infection et de mortalité à l'échelle mondiale sont pour l'instant nettement inférieurs à ceux estimés pour la pandémie de grippe espagnole¹, tous deux sont probablement en deçà de la réalité dans des proportions variables suivant les pays, et ils sont mesurés de manières différentes. Les cas confirmés ne représentent sans doute qu'une fraction de l'ensemble des cas, compte tenu de la faible intensité du dépistage dans le grand public et de la prévalence de cas asymptomatiques qui ne sont pas identifiés. Les taux de mortalité officiels soulèvent également d'importants problèmes de mesure². Les phénomènes de sous-déclaration sont sans doute particulièrement prononcés dans certaines économies de marché émergentes et dans certains pays en développement, du fait de la faiblesse des capacités de leur secteur des soins de santé et des approches différentes choisies par les pouvoirs publics face à la pandémie. Compte tenu du manque de données exhaustives et normalisées de haute qualité qui permettraient de mieux comprendre les caractéristiques épidémiologiques du virus COVID-19, les perspectives d'évolution de la pandémie sont incertaines (encadré 1.1).

Encadré 1.1. Les perspectives épidémiologiques sont incertaines

Le manque de données et l'insuffisance des connaissances relatives à la nature du nouveau virus rendent incertaine l'évolution de la pandémie :

- Le COVID-19 est un virus très infectieux, mais son infectiosité est incertaine. Le consensus qui prévaut est que le taux de reproduction de base (le R_0 , c'est-à-dire le nombre de sujets réceptifs contaminés par chaque personne infectée par l'agent pathogène) s'établit entre 2 et 3 en l'absence de mesures d'endiguement, mais certaines sources font également état de chiffres plus élevés (Katul *et al.*, 2020). En l'absence de mesures destinées à maîtriser l'épidémie par une réduction de la fréquence des contacts – qui constitue le déterminant non biologique du taux de reproduction – ces chiffres élevés se traduiraient *in fine* par de forts taux d'infection de la population. Si les données recueillies sont exactes, le faible nombre cumulé de cas confirmés laisse à penser que les confinements et les autres mesures d'endiguement adoptées ont permis de ramener le taux de reproduction effective en deçà de 1, ce qui signifie que le nombre de cas d'infection pourrait repartir vivement à la hausse lorsque ces mesures seront assouplies. Néanmoins, en cas de sous-déclaration généralisée, la levée de ces restrictions s'accompagnerait d'une hausse plus modeste des taux d'infection.

¹ On estime que la grippe espagnole a infecté 500 millions de personnes, soit un tiers de la population mondiale de l'époque, et provoqué au moins 50 millions de morts (Johnson and Mueller, 2002 ; Taubenberger et Morens, 2006). Contrairement à la pandémie actuelle de COVID-19, la grippe espagnole a fait des ravages dans la population d'âge actif, puisqu'on estime que la moitié environ de toutes les personnes décédées de cette maladie avaient entre 15 ans et 40 ans (Simonsen *et al.*, 1998).

² Ainsi, les décès imputés au COVID-19 peuvent être limités aux hôpitaux et autres établissements de soins de santé dans certains pays et recouvrir un périmètre plus vaste dans d'autres, et il peut exister des variations en matière d'enregistrement des causes de décès lorsque les victimes présentaient en plus d'autres pathologies.

- De fait, le véritable niveau du taux d'infection de la population, et l'écart qui le sépare du niveau nécessaire pour atteindre l'immunité collective, est sujet à controverse. Les données provenant de pays où l'intensité du dépistage est forte (comme l'Islande et le Luxembourg) et des études nationales récentes (concernant par exemple la France et la République tchèque) indiquent que 6 % seulement environ de la population nationale ont été infectés. Ce chiffre est nettement inférieur à celui requis pour atteindre une immunité collective, compte tenu du niveau probable du taux de reproduction de base du virus. En outre, le degré et la durée de l'immunité obtenue par infection, qui constitue la condition préalable à toute immunité collective, restent incertains.
- Les premières estimations du taux de létalité variaient de 0.4 % à 3.8 % (OMS, 2020), et ont eu tendance à augmenter avec le temps tandis que la maladie se propageait au niveau mondial. L'ampleur de la fourchette d'estimations suggère que d'autres facteurs biologiques, tels que les maladies chroniques, ainsi que d'éventuels facteurs non biologiques, tels que les capacités des systèmes de santé, sont des déterminants importants de la mortalité due au virus.
- Par ailleurs, la possible saisonnalité du virus reste à confirmer. Pour autant que les températures élevées et l'humidité affaiblissent effectivement le virus, les infections devraient diminuer dans l'hémisphère nord au cours des mois à venir, mais le phénomène inverse devrait se produire dans l'hémisphère sud. Cependant, cette saisonnalité implique également qu'une nouvelle vague de l'épidémie se produirait vers la fin de l'année dans l'hémisphère nord.
- Le moment auquel un vaccin sera découvert étant par nature inconnu, on ignore quand le virus cessera d'être une menace pour la vie humaine. La mise au point d'un nouveau vaccin et sa production en série peuvent prendre six à sept ans. Cependant, un vaccin pour le COVID-19 pourrait être mis au point en l'espace de 12 à 18 mois, compte tenu des efforts extraordinaires accomplis dans ce but à l'échelle mondiale par la communauté scientifique et les entreprises pharmaceutiques. Il reste néanmoins à voir dans quels délais un vaccin pourra être trouvé et distribué à l'ensemble de la population.

Les capacités des systèmes de soins de santé sont en cours de renforcement

La capacité du secteur de la santé à faire face aux infections par le COVID-19 sera déterminante pour l'évolution future des mesures prises par les pouvoirs publics afin d'endiguer la pandémie. De fait, les dispositions adoptées ces derniers mois dans de nombreux pays étaient destinées à ramener le pic de l'épidémie à un niveau qui demeure gérable pour les structures de soins, notamment pour les unités de soins intensifs du secteur hospitalier. On dispose de peu de données comparatives sur le nombre de lits d'unité de soins intensifs³. Des données non normalisées tendent à indiquer que certains pays (notamment l'Allemagne et les États-Unis) disposaient, à leur entrée dans l'épidémie, de capacités nettement plus importantes que d'autres (OCDE, 2020c). Néanmoins, les pays européens durement touchés (l'Espagne, la France, l'Italie et le Royaume-Uni) sont tous parvenus à renforcer sensiblement les capacités de leurs unités de soins intensifs, et sont mieux placés qu'auparavant pour faire face à une résurgence éventuelle de l'épidémie. Dans nombre d'économies de marché émergentes et de pays en développement, les capacités des unités de soins intensifs sont très limitées, voire négligeables. Comme discuté ci-après, un renforcement des capacités de dépistage et la disponibilité d'équipements de protection individuelle sont nécessaires pour offrir une plus grande latitude aux pouvoirs publics quant au choix des futures mesures d'endiguement.

³ Dans les statistiques de l'OCDE sur la santé, la définition des lits de soins curatifs (aigus) dans les hôpitaux est plus large que celle des lits d'unités de soins intensifs, et le nombre de ces lits de soins curatifs est généralement d'un ordre de grandeur plus élevé que le nombre de lits pris en compte actuellement pour mesurer les capacités d'accueil des unités de soins intensifs.

La levée des mesures de confinement et autres mesures d'endiguement

La levée des mesures de confinement et autres mesures d'endiguement est en cours, et des stratégies de sortie ont été annoncées dans plusieurs pays. Les autorités se sont engagées dans cette voie en raison de signes indiquant que le nombre de nouvelles infections et le taux de mortalité se stabilisaient, voire diminuaient, et de la nécessité ressentie de relancer l'activité économique et de permettre une reprise de la vie sociale. Dans de nombreux pays, ces stratégies sont progressives, le passage d'une phase à l'autre étant subordonné à la satisfaction de divers critères sur le plan épidémiologique et en termes de capacités du système de soins de santé.

L'assouplissement des mesures de suspension d'activités et de confinement s'accompagne de l'imposition d'obligations strictes concernant les équipements de protection individuelle dans la plupart des pays, qui se traduisent notamment par le port obligatoire d'un masque dans certains lieux publics et la fourniture de ce type d'équipement par les employeurs. Les interactions entre personnes sont également limitées, par le biais d'un plafonnement du nombre de clients pouvant être présents en même temps dans un magasin donné, de l'application de règles de distanciation obligatoires, et d'une réduction du nombre des élèves par classe. Ces mesures alourdissent le coût d'exercice des activités économiques et ralentissent la reprise, de nombreuses entreprises pouvant seulement recommencer à fonctionner avec des capacités sensiblement réduites. Par ailleurs, certaines mesures, notamment les restrictions concernant les franchissements des frontières nationales par des personnes, semblent devoir rester en vigueur au moins partiellement pendant une période prolongée, ce qui aura un effet préjudiciable sur le tourisme international et les activités des entreprises multinationales. Les comportements spontanés de distanciation physique et les craintes des entreprises de voir leur responsabilité engagée en cas d'infection de leurs salariés sur leur lieu de travail risquent de ralentir encore la reprise.

Une condition essentielle de réussite de toute stratégie de sortie réside dans l'élaboration de programmes efficaces et à grande échelle de dépistage, de suivi des malades et de traçage de leurs contacts (OCDE, 2020d). Tant qu'aucun vaccin ne sera disponible et que les mesures de suspension d'activités seront assouplies, il sera crucial de mettre fin rapidement aux phénomènes locaux de résurgence de la maladie avant qu'elle ne se diffuse plus largement. Cela suppose d'effectuer davantage de tests afin d'identifier les personnes infectées, de suivre leurs déplacements et de les isoler pour s'assurer qu'elles ne propagent pas la maladie plus avant, et de repérer les personnes avec lesquelles elles ont été en contact. En outre, un dépistage intensif peut permettre d'identifier les personnes ayant acquis une immunité et qui peuvent retourner au travail en toute sécurité, et fournir des informations plus solides sur l'évolution de la pandémie.

En cas de nouvelle vague généralisée d'infections vers la fin de l'année, des programmes de grande ampleur de dépistage, de suivi des malades et de traçage de leurs contacts permettraient aux gouvernements d'appliquer des mesures plus ciblées que lors de la première vague épidémique. Le renforcement des capacités hospitalières, résultant à la fois de l'augmentation du nombre de lits dans les unités de soins intensifs et de l'expérience acquise par les professionnels de la santé, et l'accroissement de l'offre d'équipements de protection individuelle, peuvent également réduire la nécessité d'appliquer des mesures très restrictives de suspension d'activités à l'échelle nationale et d'autres mesures strictes d'endiguement. Cela dit, une autre vague forte de l'épidémie déboucherait très probablement sur l'adoption de nouvelles mesures d'endiguement, quoique d'une ampleur plus limitée.

Deux scénarios épidémiologiques

Compte tenu des incertitudes susmentionnées, deux scénarios épidémiologiques peuvent être envisagés pour les 18 mois à venir.

- Dans le scénario de deux chocs successifs, on présume que l'assouplissement actuel des mesures d'endiguement est suivi d'une seconde vague de l'épidémie, toutefois moins intense, en octobre/novembre. Cette résurgence pourrait être due à des facteurs saisonniers dans certains pays, en particulier dans l'hémisphère nord, ou à une efficacité moindre qu'anticipée des mesures d'endiguement, de dépistage, de traçage et d'isolement. Cela pourrait aussi tenir à des taux cumulés d'infection insuffisamment élevés pour se traduire par une immunité collective adéquate, un manque de traitements adaptés et l'absence de vaccin. Toute résurgence de l'épidémie est supposée être évitée en 2021 grâce à des percées dans le secteur pharmaceutique, mais l'éventualité de nouvelles vagues reste un risque baissier important.
- Le scénario du choc unique part de l'hypothèse selon laquelle les mesures d'endiguement actuelles vont permettre de surmonter la vague de l'épidémie à laquelle nous sommes aujourd'hui confrontés, le taux de reproduction effective diminuant et restant constamment inférieur à 1. L'augmentation des capacités hospitalières et la mise en œuvre généralisée de programmes efficaces de dépistage, de suivi des malades et de traçage de leurs contacts est supposée être suffisante pour empêcher une résurgence des infections et des cas nécessitant des soins intensifs vers la fin de l'année, et jusqu'à ce qu'un vaccin soit disponible.

Deux scénarios de perspectives économiques à court terme pour illustrer une évolution de l'économie mondiale très incertaine

Le niveau d'incertitude qui entoure à la fois la conjoncture actuelle et les perspectives de l'économie mondiale est exceptionnel. L'évolution de la croissance dépend de nombreux facteurs, dont l'ampleur et la durée de la mise à l'arrêt des économies nationales, le rythme auquel les mesures d'endiguement vont être levées, la confiance des agents, et la rapidité avec laquelle les mesures de soutien budgétaire et monétaire prises par les gouvernements et les autorités monétaires produiront leurs effets. L'assouplissement des mesures de restriction a commencé dans la plupart des pays, mais les stratégies adoptées diffèrent selon les pays, les régions et les secteurs. Pour certaines activités telles que les déplacements à l'étranger et les événements sportifs, ces mesures seront probablement maintenues pendant un certain temps dans de nombreuses économies. Une très grande incertitude devrait également régner de manière prolongée et freiner l'investissement, même si une seconde vague pandémique peut être évitée. De nombreuses entreprises opérant dans les secteurs de services les plus affectés par l'arrêt de l'activité deviendront probablement insolvables si elles ne peuvent retrouver des capacités de production suffisantes et que la demande ne se redresse pas, ce qui se traduira par des destructions d'emplois. La hausse du chômage devrait en outre pousser les ménages à se constituer une épargne de précaution et, pour des millions de travailleurs informels, la crise aggrave les risques de pauvreté et de dénuement. Dans un monde hautement interconnecté au travers des chaînes d'approvisionnement, des flux touristiques internationaux et de l'investissement, toutes les économies pâtissent fortement des perturbations de la demande et de l'offre, quel que soit le degré de confinement mis en place à l'échelle nationale pour contenir la propagation du virus. Les fragilités préexistantes, qu'il s'agisse de l'ampleur et de la dégradation de la qualité de la dette des entreprises ou des tensions commerciales entre grandes économies, risquent également d'aggraver le ralentissement et de freiner toute reprise ultérieure.

Dans ce contexte d'incertitude élevée, deux scénarios susceptibles de refléter l'évolution à venir de l'économie mondiale ont été établis. Ils diffèrent en ce que le scénario de deux chocs successifs se fonde sur l'hypothèse de nouvelles mises à l'arrêt de l'activité dans toutes les économies au quatrième trimestre de 2020, à la suite à une résurgence de l'épidémie de COVID-19. Ces mesures entraîneraient une

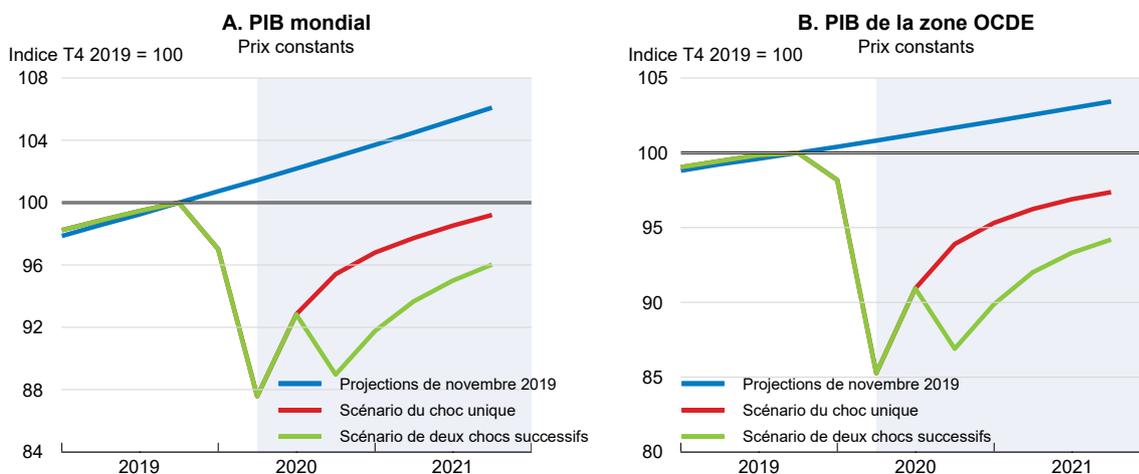
cessation d'activité de moitié environ par rapport à celles mises en œuvre au premier semestre, et seraient allégées à des rythmes différents selon les secteurs après deux à trois mois.

Une récession profonde suivie d'une lente reprise économique

Dans les deux scénarios, tous les pays devraient connaître une profonde récession en 2020 suivie, en 2021, d'une reprise lente et progressive de l'activité. Dans le scénario de deux chocs successifs, le PIB mondial chuterait d'un peu moins de 7 $\frac{3}{4}$ pour cent en 2020, avant d'augmenter de quelque 2 $\frac{3}{4}$ pour cent en 2021 (graphique 1.6, partie A). Les baisses de production dans les économies de l'OCDE sont plus prononcées encore, le scénario prévoyant un recul de 9 $\frac{1}{4}$ pour cent du PIB de la zone OCDE (graphique 1.6, partie B). Dans le scénario du choc unique, la baisse de production reste très importante en 2020, le PIB mondial diminuant de 6 % et celui de l'OCDE, de 7 $\frac{1}{2}$ pour cent. Les perspectives de croissance sont toutefois un peu plus solides en 2021, grâce à de nets effets de rattrapage durant la reprise progressive de l'activité au second semestre 2020 ; le PIB mondial augmenterait alors d'environ 5 $\frac{1}{4}$ pour cent l'année prochaine.

Le recul sans précédent de l'activité devrait avoir atteint son niveau maximal au deuxième trimestre 2020 (graphique 1.7), le niveau de la production mondiale accusant une baisse de 12 $\frac{1}{2}$ pour cent par rapport au quatrième trimestre 2019, et le PIB de la zone euro chutant de plus de 18 %. La mise en œuvre de politiques de soutien, prévoyant des dispositifs de chômage partiel et de soutien au revenu, des report d'impôts et des garanties de crédit, permet d'atténuer l'impact de cet effondrement de l'activité sur les ménages et les entreprises (voir ci-après). Pour autant, toute reprise ultérieure devrait être lente et progressive même si, comme c'est ici supposé, la levée graduelle des mesures d'endiguement se traduit d'abord par une amélioration du niveau de production général de l'économie et que de nouvelles vagues épidémiques ne se produisent pas. Dans le secteur des services, de nombreuses entreprises ne devraient pas fonctionner à pleine capacité avant longtemps, sans effets de rattrapage attendus sur la consommation perdue durant la mise à l'arrêt de l'activité. Des défaillances d'entreprises sont probables, renforçant les risques d'une nouvelle vague de destructions d'emplois, de pertes de revenus et de dépréciation d'actifs au bilan des banques, au moment où les plans d'urgence mis en place par les gouvernements devraient toucher à leur fin.

Graphique 1.6. Effondrement de la production suivi d'une lente reprise



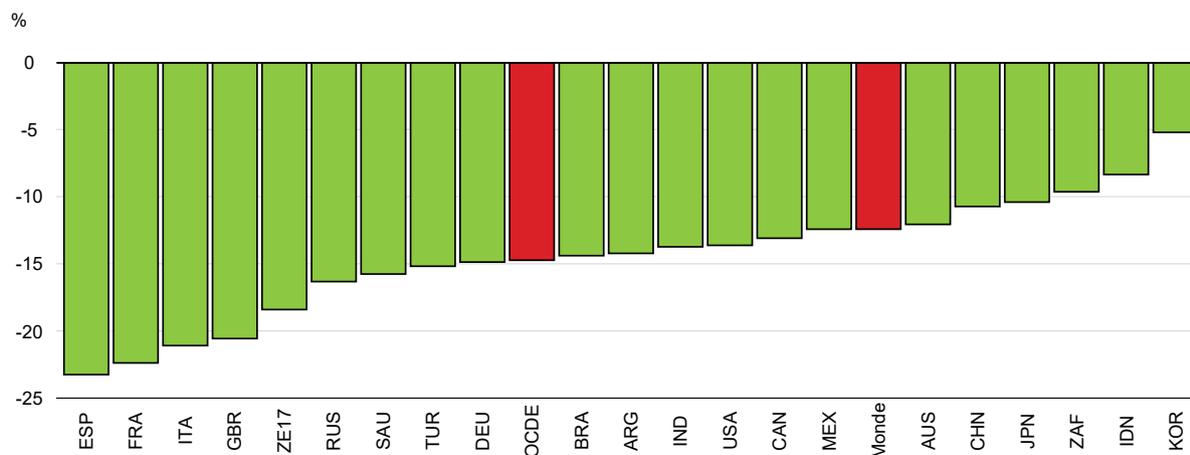
Note : les projections de novembre 2019 sont issues des *Perspectives économiques de l'OCDE* de novembre 2019.

Source : base de données des *Perspectives économiques de l'OCDE*, n° 107 ; et base de données des *Perspectives économiques de l'OCDE*, n° 106.

StatLink  <https://doi.org/10.1787/888934140126>

Graphique 1.7. Le premier semestre 2020 connaît un effondrement sans précédent de la production

Évolution du PIB en pourcentage entre le T4 2019 et le T2 2020



Note : PIB à prix constants. Les données relatives à la Chine renvoient à l'évolution du PIB entre le T4 2019 et le T1 2020.

Source : Base de données des Perspectives économiques de l'OCDE, n° 107.

StatLink  <https://doi.org/10.1787/888934140145>

Dans le scénario de deux chocs successifs, la résurgence de la maladie survenant au quatrième trimestre 2020 s'accompagne pendant toute sa durée d'une nouvelle baisse sensible de l'activité (graphique 1.6). La production mondiale reculerait alors de 4 ¼ pour cent et celle des économies de l'OCDE d'environ 4 ½ pour cent au dernier trimestre 2020. Dans cette hypothèse, la production mondiale ressortirait en baisse de 11 % fin 2020 par rapport à la fin 2019, traduisant un effondrement considérable et durable de l'activité, sans précédent depuis la Grande dépression. Plus touché encore, le PIB de l'OCDE afficherait un recul de 13 % par rapport à la fin 2019. Même si de nouvelles mesures de soutien sont mises en œuvre, une aussi longue période de tension affectant autant d'entreprises, en particulier dans les secteurs où une grande partie de l'activité se verrait encore une fois fortement réduite, entraînerait probablement une nette augmentation des faillites et des destructions d'emplois.

Les perspectives de croissance des grandes économies sont très variables (graphique 1.8), même si toutes devraient enregistrer une baisse de production. En outre, la plupart d'entre elles devraient afficher fin 2021 un niveau de production inférieur à celui de la fin 2019, et beaucoup plus faible que ne le laissaient attendre les projections passées (graphique 1.9).

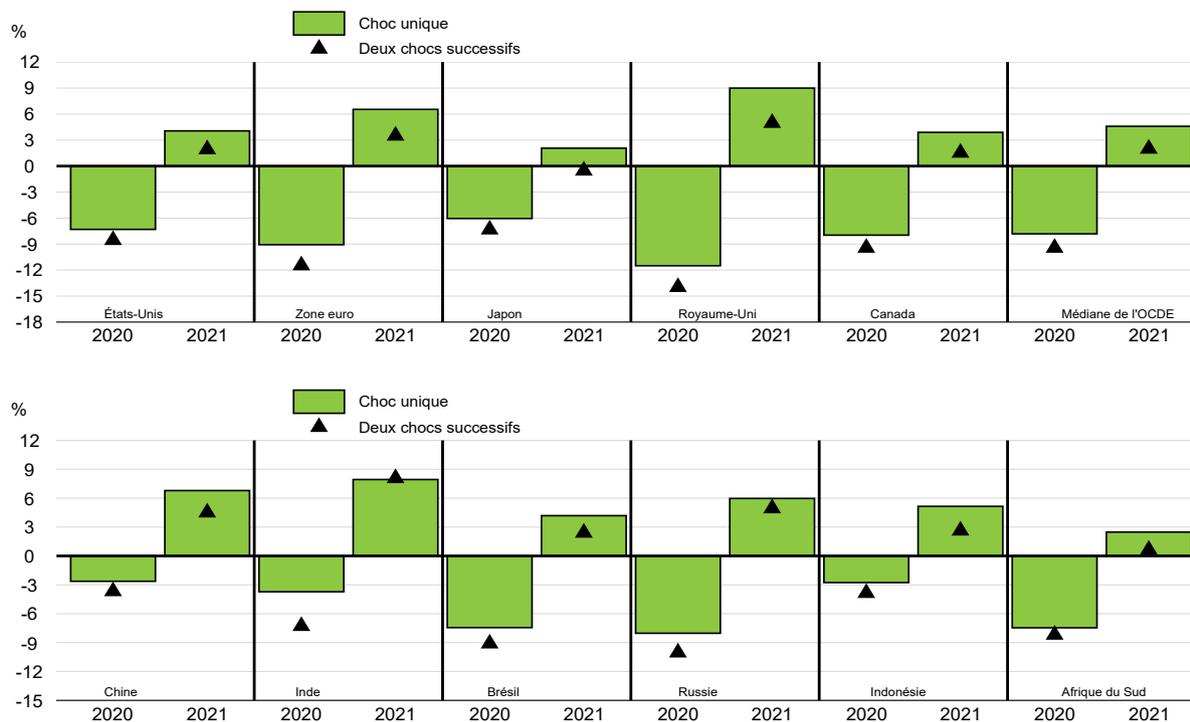
- Au sein des économies avancées, le PIB devrait être particulièrement faible cette année en Europe, en raison de la mise en œuvre de mesures d'endiguement contraignantes durant une période relativement longue. En 2020, le PIB de la zone euro devrait accuser une baisse de 11 ½ pour cent par rapport à 2019 dans le scénario de deux chocs successifs, et d'un peu plus de 9 % dans le scénario du choc unique. Aux États-Unis et au Japon, le PIB reculerait respectivement de 8 ½ et 7 ¼ pour cent dans le scénario de deux chocs successifs, et de 7 ¼ pour cent et 6 % respectivement dans le scénario du choc unique. Ces chiffres reflètent la mise en œuvre de mesures d'endiguement plus tardives, plus brèves et moins strictes, à la fois au deuxième trimestre 2020 et lors de la nouvelle vague supposée de l'épidémie au quatrième trimestre 2020. Parmi les économies avancées, la Corée se distingue nettement, son PIB étant attendu en baisse d'environ 1 ¼ pour cent seulement en 2020 par rapport à 2019 dans le scénario du choc unique, et de 2 ½ pour cent dans le scénario de deux chocs successifs, le pays ayant adopté des mesures d'endiguement moins strictes et bien ciblées. Ces écarts entre les pays se

reproduisent dans les prévisions pour 2021, une fois la reprise économique amorcée, les estimations de croissance étant généralement plus fortes dans les économies ayant subi les chutes de production les plus importantes en raison des mesures d'endiguement.

- Le fait que la crise sanitaire se double d'une crise économique cause des problèmes considérables à de nombreux pays en développement et économies de marché émergentes, et notamment aux pays producteurs de matières premières. L'impact de la pandémie y est extrêmement difficile à gérer car au manque fréquent de ressources des systèmes de santé, qui fait obstacle à une réponse efficace à la maladie, s'ajoutent la baisse des prix des matières premières, la chute des envois de fonds des ressortissants expatriés, la faiblesse de la demande extérieure et le durcissement des conditions financières. En 2020, le PIB devrait être inférieur d'au moins 7 % par rapport à 2019 au Brésil, en Russie, en Afrique du Sud et au Mexique dans les deux scénarios, et en Turquie dans le scénario de deux chocs successifs. Dans certaines grandes économies de marché émergentes d'Asie, la chute de production devrait être plus limitée. La Chine et l'Indonésie, qui bénéficient de l'impact de la baisse des prix des matières premières sur les revenus réels, devraient voir leur production diminuer de 2 ½ à 4 pour cent en 2020 dans les deux scénarios. L'Inde bénéficiera aussi du recul des prix des matières premières, mais devrait néanmoins voir son activité chuter fortement sur l'année fiscale 2020-21, son PIB reculant d'environ 7 ¼ pour cent par rapport à 2019-20 dans le scénario de deux chocs successifs et de 3 ¾ pour cent dans le scénario du choc unique. Dans les deux scénarios, la production serait proche ou supérieure à son niveau de la fin 2019 (graphique 1.9), comme en Chine et en Indonésie, mais l'impact sur les revenus n'en serait pas moins important par rapport aux prévisions précédentes d'une croissance de 5 à 6 % par an.

Graphique 1.8. Toutes les économies devraient enregistrer une baisse de production cette année

Croissance annuelle du PIB, en %

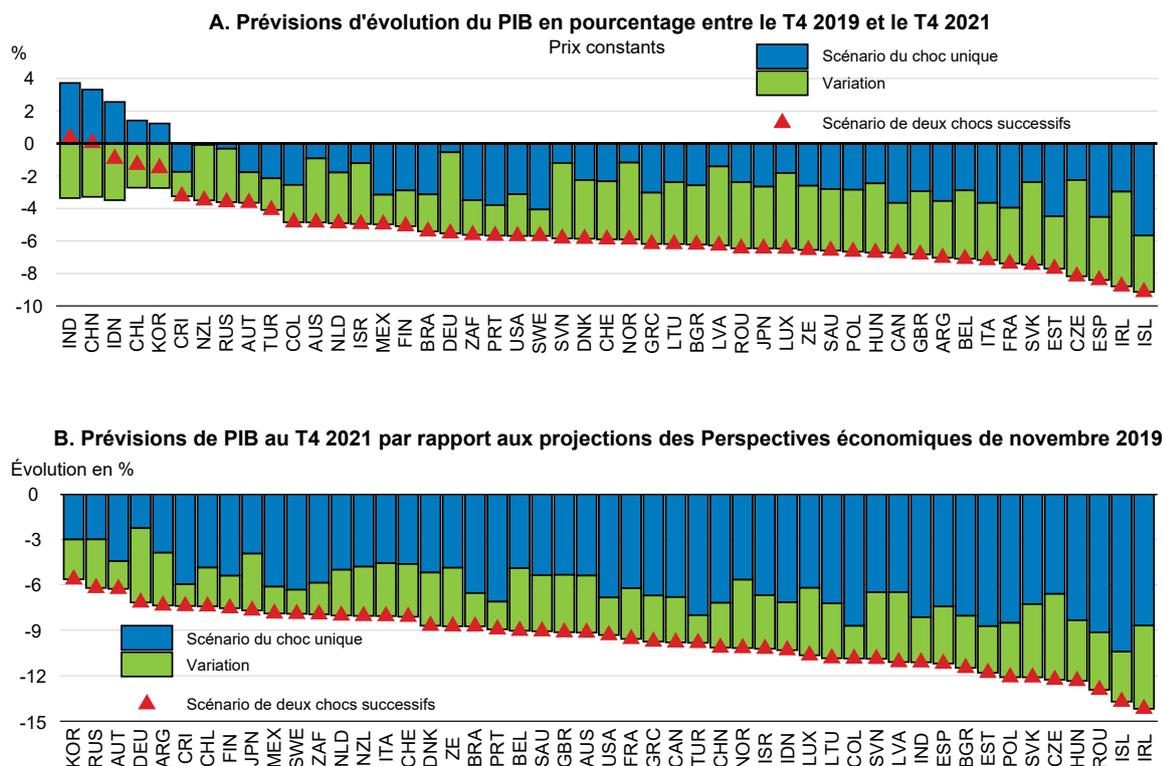


Note : Les données relatives à l'Inde correspondent à l'exercice budgétaire.

Source : Base de données des Perspectives économiques de l'OCDE, n° 107.

StatLink  <https://doi.org/10.1787/888934140164>

Graphique 1.9. La production va connaître une longue période de faiblesse



Note : les projections de novembre 2019 sont issues des Perspectives économiques de l'OCDE de novembre 2019 et ont été remises à l'échelle pour tenir compte des modifications postérieures des années de base dans les comptes nationaux des pays.

Source : Base de données des Perspectives économiques de l'OCDE, n° 107 ; et base de données des Perspectives économiques de l'OCDE, n° 106.

StatLink  <https://doi.org/10.1787/888934140183>

La consommation privée tout comme l'investissement fixe devraient diminuer fortement cette année, avant de se redresser lentement en 2021. L'effondrement de l'activité au premier semestre 2020 s'explique par le fléchissement des dépenses des ménages sous l'effet de la fermeture des commerces non essentiels, de la limitation des déplacements et du recul de la confiance. Parallèlement, l'épargne des ménages a nettement augmenté, de nombreux pays ayant mis en place des mesures de soutien des revenus pour les employés contraints de réduire leur activité. Le niveau élevé des incertitudes, le faible degré de confiance et les pertes d'emplois devraient favoriser l'accumulation d'une épargne de précaution pendant un certain temps, même si l'allègement des mesures d'endiguement et la réouverture des commerces devraient s'accompagner d'une lente reprise des dépenses. La baisse de la demande, l'ampleur des incertitudes et le manque de liquidités devraient sensiblement peser sur l'investissement cette année et limiter les perspectives d'un redressement rapide en 2021. Sous l'hypothèse d'une résurgence ultérieure de la maladie cette année, les incertitudes s'intensifieraient durant une période prolongée, la tendance à l'épargne de précaution se renforcerait tandis que la consommation des ménages diminuerait, et les perspectives d'investissement se dégraderaient nettement.

- Dans les économies de l'OCDE, les dépenses des ménages devraient accuser une baisse d'environ 10 $\frac{3}{4}$ pour cent cette année par rapport à l'année dernière dans le scénario de deux chocs successifs, et de 8 $\frac{1}{2}$ pour cent dans le scénario du choc unique, avant de se redresser tout au long de 2021. Le niveau d'investissement fixe dans les économies de l'OCDE devrait

enregistrer un repli d'environ 12 $\frac{3}{4}$ pour cent en 2020 par rapport à 2019 dans le scénario de deux chocs successifs, et de 10 $\frac{1}{2}$ pour cent dans le scénario du choc unique.

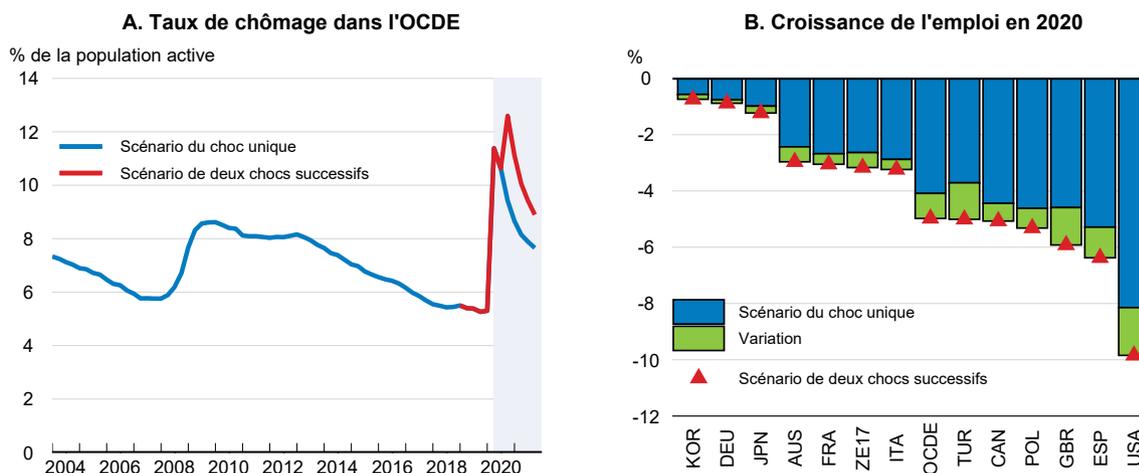
- De nombreuses économies de marché émergentes devraient subir un déclin plus important de l'investissement, en raison des tensions financières accrues dans certains pays, de l'endettement élevé des entreprises et d'une forte dégradation de la confiance. Dans le scénario de deux chocs successifs, le niveau d'investissement reculerait de plus de 13% en 2020 en Afrique du Sud, au Brésil, en Inde, au Mexique et en Turquie.

Des mesures budgétaires contribueront à soutenir l'activité en 2020, qu'il s'agisse de dispositifs spécifiques de maintien des revenus ou de l'emploi durant la mise à l'arrêt de l'activité, ou de l'augmentation des dépenses finales. Dans les économies de l'OCDE, les dépenses publiques de consommation finale devraient s'accroître de 4 à 4 $\frac{1}{4}$ pour cent en 2020, après avoir augmenté d'environ 2 % par an en moyenne sur la période 2018-19, leur croissance s'avérant relativement élevée au Royaume-Uni, en Corée, en Australie, au Japon et en Allemagne. Les mesures supplémentaires exceptionnelles de politique monétaire mises en œuvre depuis le début de la pandémie sont également importantes pour stabiliser l'économie et contenir le service de la dette au moment où les pays commencent à assouplir leurs modes de confinement, mais sont moins susceptibles d'avoir un impact sensible sur le rythme auquel la demande intérieure se redressera par la suite (OCDE, 2019a). À bien des égards, le très bas niveau des taux d'intérêt et les prix élevés des actifs semblent avoir eu un impact relativement modeste sur la demande intérieure finale ces dernières années, peut-être parce que l'anticipation d'une faiblesse durable des taux d'intérêt n'incite pas les ménages à avancer leurs dépenses dans le temps. En outre, l'appréciation des actifs financiers concerne surtout des ménages ayant une faible propension à consommer leur patrimoine.

Le marché du travail devrait connaître une nette dégradation. Dans les économies de l'OCDE, le taux de chômage, qui avait atteint fin 2019 un point bas en cinquante ans, devrait avoir plus que doublé à la mi-2020, à environ 11 $\frac{1}{2}$ pour cent, dépassant largement le niveau observé durant la crise financière mondiale (graphique 1.10). À mesure que les économies rouvrent, le chômage devrait s'atténuer progressivement, tout en restant sensiblement plus élevé qu'il ne l'était avant la pandémie, reflétant l'ampleur des destructions d'emplois immédiates dans certains pays et les licenciements probables au second semestre 2020, lorsque les dispositifs temporaires de soutien des salaires et de l'emploi prendront fin. Dans le scénario de deux chocs successifs, le taux de chômage reste élevé durant une période encore plus longue dans les économies de l'OCDE après avoir atteint un sommet à 12 $\frac{1}{2}$ pour cent environ au quatrième trimestre 2020, ce qui augmente le risque d'hystérèse à mesure que le chômage de longue durée s'enracine et que le taux d'activité fléchit, reflet du découragement de certains demandeurs d'emploi. Dans ce scénario, le taux de chômage de l'ensemble des pays de l'OCDE devrait approcher les 9 % fin 2021, un niveau supérieur au pic observé durant la crise financière mondiale et dépassant de 3 $\frac{1}{2}$ points de pourcentage le taux de la fin 2019 (graphique 1.10). Un degré élevé de sous-emploi de la main d'œuvre exercerait à son tour des pressions à la baisse sur la croissance des salaires et des revenus.

Les licenciements suivis de réintégrations sont particulièrement fréquents aux États-Unis, où le taux de chômage, après avoir fortement augmenté en avril et en mai 2020, devrait redescendre aux alentours de 10 % à la fin 2021 dans le scénario de deux chocs successifs, et à 8 $\frac{1}{4}$ pour cent dans le scénario du choc unique. De fortes hausses du chômage sont également attendues au Royaume-Uni et en Espagne, ainsi que dans de plus petites économies ouvertes, même si les programmes de soutien temporaires amortissent les pertes de revenu du travail à court terme. Le taux de chômage devrait connaître des variations moins prononcées en Allemagne, en France et en Italie, ces pays ayant mis en place des dispositifs de soutien à l'emploi, ainsi qu'au Japon (OCDE, 2020e ; Chapitre 2, Note de réflexion 5).

Graphique 1.10. La crise entraîne de très nombreuses destructions d'emplois et un chômage élevé



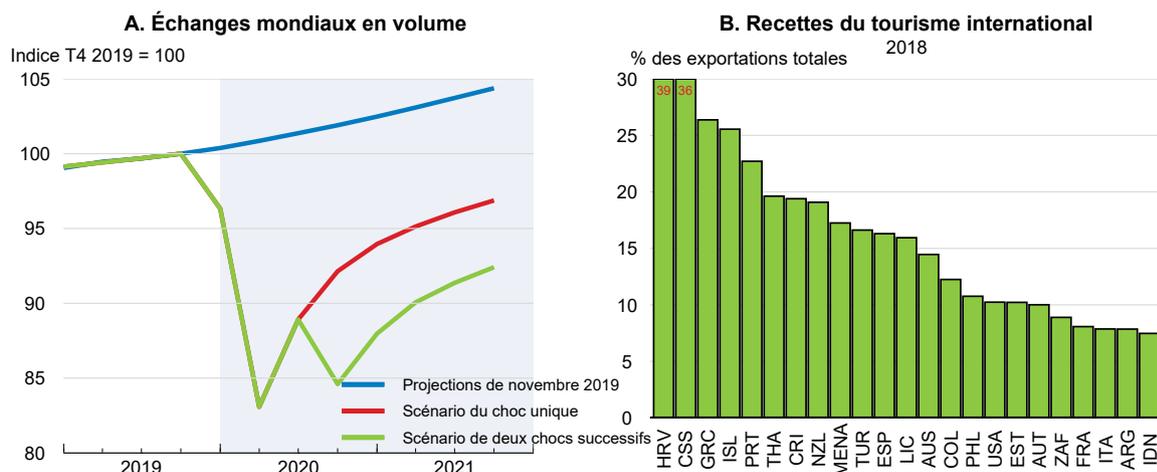
Source : Base de données des Perspectives économiques de l'OCDE, n° 107.

StatLink  <https://doi.org/10.1787/888934140202>

Le commerce mondial, déjà ralenti avant la pandémie, devrait chuter de 11 ½ pour cent en 2020 dans le scénario de deux chocs successifs, et de 9 ½ pour cent dans le scénario du choc unique, avant de se redresser en 2021 (graphique 1.11). Les échanges devraient connaître une baisse très prononcée dans de nombreuses économies européennes cette année, en raison des liens transnationaux qui les unissent et, pour certaines, du poids des exportations de tourisme. Une baisse marquée des échanges devrait également affecter nombre d'économies productrices de matière premières qui ont subi une nette diminution de la demande extérieure. La production mondiale devrait reculer bien davantage cette année qu'au cours de la crise financière mondiale, mais la chute des échanges commerciaux dans leur ensemble devrait être largement comparable, en 2020, à celle de 2009. Cela tient pour partie au fait, d'une part, que la crise actuelle se concentre plutôt dans les secteurs de services, où l'intensité des échanges est plus faible que dans les secteurs manufacturiers caractérisé par d'importantes chaînes de valeur mondiales, et, d'autre part, que l'intensité des importations de la consommation des ménages est inférieure à celle de l'investissement fixe. L'intensité des échanges agrégée s'est par ailleurs stabilisée depuis la crise financière mondiale. Ces dernières années, le commerce mondial n'a progressé qu'un peu plus rapidement que la production mondiale, alors qu'il augmentait deux fois plus vite au début des années 2000.

Si l'un ou l'autre des deux scénarios susmentionnés pourrait se concrétiser au cours des 18 prochains mois, un large éventail d'autres hypothèses restent envisageables. Un maintien à l'arrêt plus long que prévu de certaines activités, notamment dans les voyages et le tourisme, pourrait être nécessaire pour garantir que le nombre de nouvelles infections et de décès reste bas. Le cas échéant, le choc sur la production serait probablement plus important cette année. De nouveaux épisodes épidémiques, d'une moindre ampleur toutefois, pourraient aussi se produire au cours de l'année 2021 et nécessiter de nouvelles mesures d'endiguement, ralentissant alors toute reprise. Sous une hypothèse plus positive, l'assouplissement actuel des mesures d'endiguement dans de nombreux pays pourrait se dérouler mieux et plus rapidement que prévu, permettant un redressement rapide de la confiance, ou un traitement efficace pourrait être mis au point dans un délai relativement bref. Dans ce cas, les perspectives d'une reprise durable de la production et des revenus s'amélioreraient.

Graphique 1.11. Sur fond de grande faiblesse des échanges mondiaux, les économies dépendantes du tourisme devraient être confrontées à d'importants défis



Note : Les projections de novembre 2019 sont issues des Perspectives économiques de l'OCDE de novembre 2019 ; la partie A représente l'ensemble des échanges de biens et de services. Dans la partie B, « CSS » renvoie aux petits États des Caraïbes, « MENA » désigne la région Moyen-Orient Afrique du Nord et « LIC » renvoie aux pays à faible revenu, conformément aux définitions de la Banque mondiale.

Source : Base de données des Perspectives économiques de l'OCDE, n° 107 ; base de données des Perspectives économiques de l'OCDE, n° 106 ; base des Indicateurs du développement dans le monde de la Banque mondiale ; et calculs de l'OCDE.

StatLink  <https://doi.org/10.1787/888934140221>

L'inflation devrait rester faible

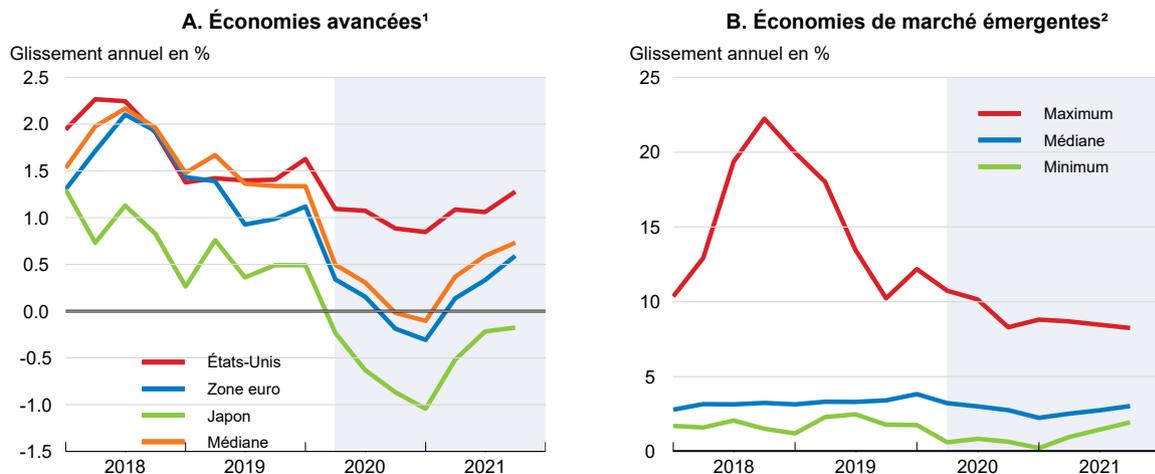
Dans les économies avancées, les taux d'inflation annuels mesurés par les prix à la consommation ont fléchi début 2020, de nombreux pays enregistrant une baisse de moitié de l'inflation entre la fin 2019 et avril-mai 2020 sous l'effet du recul des prix de l'énergie, malgré une légère hausse des prix des denrées alimentaires (graphique 1.12, partie A). Les incertitudes quant au niveau de l'inflation ont toutefois augmenté, de nombreux services n'ayant pas été fournis en raison des mesures strictes d'endiguement de l'épidémie, et les agences de la statistique estimant de nombreux prix par extrapolation (Bureau de statistiques sur l'emploi, 2020 ; Eurostat, 2020). Les mesures de la contrepartie exigée au titre de l'inflation fondées sur les marchés financiers, et notamment sur l'évolution des rendements obligataires, ont sensiblement régressé.

Dans les deux scénarios, en 2020 comme en 2021, l'inflation mesurée par les prix à la consommation dans les économies avancées devrait rester basse, et inférieure à ses niveaux de 2019 (graphique 1.12, partie A). La zone euro et le Japon devraient connaître une déflation temporaire, contrairement aux États-Unis, où l'inflation devrait mieux résister. Comme observé durant la crise financière mondiale, ces prévisions reflètent une moindre pression à la hausse des salaires dans un contexte de chômage élevé et de faible demande des ménages.⁴ Dans la plupart des économies de marché émergentes, les taux d'inflation annuels devraient connaître un recul progressif au cours des 18 prochains mois, reflétant la faiblesse de l'activité économique et une dissipation des chocs inflationnistes liés à la dépréciation des taux de change et à une hausse des prix des denrées alimentaires et des prix réglementés (graphique 1.12, partie B).

⁴ Dans les grandes économies avancées, les services ont tiré à la baisse les taux d'inflation en 2009 et 2010, la durée de cet effet variant en fonction des pays.

Graphique 1.12. L'inflation devrait rester faible

Scénario de deux chocs successifs



1. Les économies avancées sont les pays de l'OCDE à l'exception du Chili, de la Colombie, de la Hongrie, du Mexique, de la Pologne et de la Turquie.

2. Les économies de marché émergentes sont l'Afrique du Sud, le Brésil, le Chili, la Chine, la Colombie, le Costa Rica, la Hongrie, l'Inde, l'Indonésie, le Mexique, la Pologne, la Russie et la Turquie.

Source : Base de données des Perspectives économiques de l'OCDE, n° 107 ; et calculs de l'OCDE.

StatLink  <https://doi.org/10.1787/888934140240>

Ces prévisions sont très incertaines en raison de la nature singulière de la crise actuelle et de l'impact négatif potentiel qui pourrait s'ensuivre sur l'offre, lequel est difficile à anticiper à ce stade. Les mesures d'endiguement du virus et les règles de distanciation entraîneront des coûts pour les entreprises et réduiront leurs capacités, ce qui pèsera sur leur rentabilité. Dans ce contexte, les entreprises pourraient être tentées de relever leurs prix. Ce risque en termes de processus de formation des prix est plus prononcé dans le scénario de deux chocs successifs, en raison notamment d'une augmentation des faillites qui réduirait la concurrence ainsi que l'offre de certains biens et services. Ces tendances se renforceraient si le commerce international connaissait des perturbations durables ou que de nouvelles barrières aux échanges apparaissaient (voir ci-après). Il n'est toutefois pas certain que ce type d'impact sur l'offre suffirait à neutraliser les pressions désinflationnistes liées aux capacités inutilisées dans de nombreux secteurs de l'économie.

Il existe aussi un risque à la hausse de l'inflation associé aux prix du pétrole. Début 2020, les prix du pétrole se sont effondrés à cause de la chute de la demande, bien que les principaux producteurs de pétrole aient très fortement réduit leur offre. Compte tenu du très bas niveau des cours pétroliers, la conclusion d'un accord en faveur d'une nouvelle baisse substantielle de l'offre pourrait entraîner une augmentation plus rapide et plus importante des prix du pétrole que ne le prévoit le scénario du choc unique ; l'écart entre la hausse des prix du pétrole, tirée par la réduction de l'offre et leur stabilité prévue dans le cadre du scénario de deux chocs successifs, malgré un recul de la demande, serait encore plus marqué (annexe 1.A).

La récession, de grande ampleur, pourrait laisser des traces profondes et s'inscrire dans la durée

De nombreux pays pourraient perdre cinq années de croissance des revenus ou davantage d'ici à la fin 2021

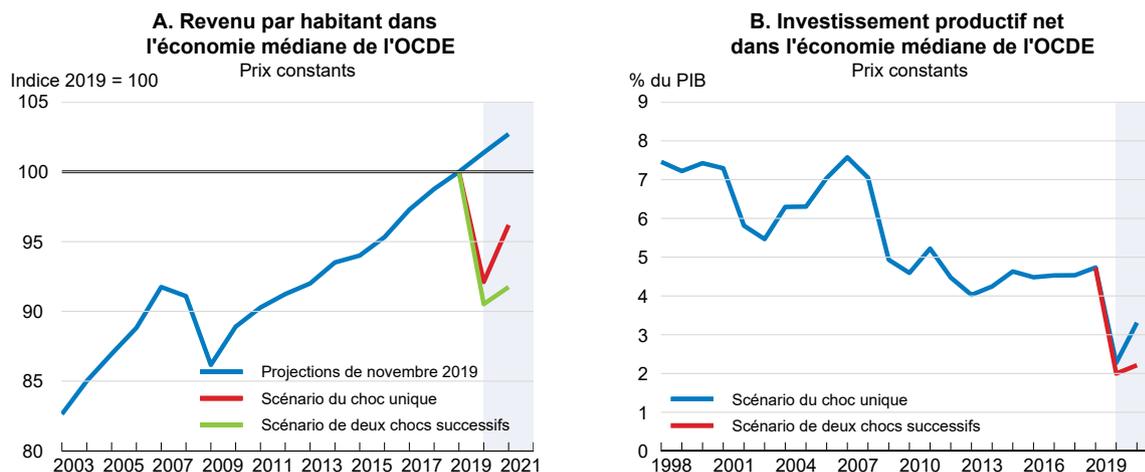
Les perturbations dues à la pandémie laisseront probablement des traces dans de nombreuses économies. Les niveaux de vie ont sensiblement diminué, les taux de chômage dépassent désormais largement leurs niveaux d'avant la crise, augmentant le risque de périodes d'inactivité prolongées pour un grand nombre d'individus, et l'investissement s'effondre. L'impact direct sur les moyens de subsistance des populations est particulièrement marqué au sein des catégories les plus vulnérables (Chapitre 2, Note de réflexion 4). Nombre de secteurs de services parmi les plus affectés par la pandémie emploient une main d'œuvre abondante, faiblement rémunérée ou ne bénéficiant pas de contrats de travail classiques, et dont l'activité ne se prête pas au télétravail (OCDE, 2020f ; Dingel et Neiman, 2020 ; Yasenov, 2020). Les mises à l'arrêt contraintes de l'économie, la reprise de l'activité à des taux moins élevés d'utilisation des capacités, et l'évolution des préférences et des comportements des consommateurs pourraient compromettre la viabilité de nombreuses entreprises et se traduire par des destructions d'emplois définitives.

- Le revenu réel par habitant devrait diminuer de 9 ½ pour cent en 2020 dans le scénario de deux chocs successifs dans l'économie médiane de l'OCDE (graphique 1.13, partie A), et enregistrer d'importants reculs dans toutes les économies. En 2021, même en cas de reprise, le revenu par habitant n'atteindrait que son niveau de 2013 dans l'économie type, et serait inférieur de plus de 10 ½ pour cent aux prévisions établies avant la pandémie. Dans le scénario du choc unique, les baisses de revenu sont moins prononcées mais le revenu réel par habitant de 2021 enregistre encore son niveau le plus faible depuis 2016⁵.
- Dans l'économie médiane de l'OCDE, le taux de chômage devrait atteindre cette année son plus haut niveau depuis 25 ans, avant de redescendre lentement en 2021. Les jeunes actifs et les travailleurs peu qualifiés, en particulier, devraient porter les stigmates des destructions d'emplois, et de nombreuses personnes pourraient connaître des périodes de chômage prolongées.
- L'investissement net va fléchir encore sous l'effet de la pandémie. Avant même que la crise sanitaire ne se déclare, l'investissement productif net (des entreprises et de l'État) était faible dans l'économie médiane de l'OCDE, atteignant en moyenne 4 ½ pour cent du PIB sur la période 2015-2019, soit un taux inférieur d'environ 2 ¼ points de pourcentage à celui de la décennie précédant la crise financière mondiale. De nouvelles baisses substantielles sont attendues en 2020-21 (graphique 1.13, partie B). Une telle évolution augmenterait les risques que la croissance de la production reste durablement faible.

Les traces laissées par la pandémie sur les marchés du travail et des produits, la nécessité d'une réaffectation intersectorielle partielle des travailleurs et du capital après la crise sanitaire et l'incidence fortement négative de celle-ci sur les niveaux de vie mettent en lumière l'urgence de la mise en œuvre de nouvelles réformes structurelles bien ciblées dans toutes les économies. Les gouvernements utilisent un large éventail de mesures d'aide au marché du travail et de dispositifs de soutien aux entreprises pour préserver les revenus des actifs et des entreprises durant la phase d'arrêt de l'activité. Flexibilité et agilité seront nécessaires pendant quelque temps dans l'action publique, les mesures d'endiguement étant levées à des rythmes différents et de nouvelles vagues d'épidémie étant possibles. Dans certains secteurs

⁵ En 2021, le revenu réel par habitant (à PPA de 2015) dans l'économie médiane de l'OCDE serait inférieur de 1 700 USD (3 ¾ pour cent) dans le scénario du choc unique, et de 3 500 USD (8 ¼ pour cent) dans le scénario de deux chocs successifs, à son niveau de 2019.

Graphique 1.13. La pandémie aura des conséquences à long terme



Note : Les projections de novembre 2019 sont issues des Perspectives économiques de l'OCDE de novembre 2019. L'investissement net correspond à l'investissement brut moins les dépréciations. L'investissement productif correspond à l'investissement total hors investissement résidentiel.

Source : Base de données des Perspectives économiques de l'OCDE, n° 107 ; base de données des Perspectives économiques de l'OCDE, n° 106 ; et calculs de l'OCDE.

StatLink  <https://doi.org/10.1787/888934140259>

comme l'aviation et le tourisme, l'activité pourrait rester nettement plus faible pendant un certain temps. Les préférences des consommateurs pourraient également changer de manière définitive et accélérer la transition numérique avec un recours accru au commerce et aux services électroniques.

Un défi majeur consistera à identifier et soutenir les emplois et les entreprises viables à court terme, tout en assurant à l'économie la souplesse nécessaire à la réaffectation des ressources entre les secteurs de façon à minimiser les effets néfastes à long terme de la récession et à restaurer la croissance de la productivité.

- Les dispositifs de chômage partiel permettent de préserver les emplois existants mais ne facilitent pas nécessairement les ajustements intersectoriels après la crise. Augmenter progressivement les contributions financières des employeurs à ces dispositifs pourrait être un moyen d'identifier les entreprises qui pensent rester durablement viables (OCDE, 2020e ; Chapitre 2, Note de réflexion 5). Dans les pays où les allocations chômage élevées servent à soutenir les revenus, le défi sera de parvenir à rétablir les emplois pourvus de manière adéquate avant la crise, qui redeviendront viables une fois que les mesures d'endiguement seront levées et que l'activité repartira. Il pourrait s'agir d'inciter financièrement les entreprises à ne recourir qu'au débauchage temporaire ou à réintégrer d'anciens employés.
- Plus généralement, la mise en œuvre de programmes actifs du marché du travail et la promotion de l'enseignement et de la formation professionnels seront nécessaires pour créer des opportunités pour tous, faciliter la réallocation possible des emplois après la levée des mesures d'endiguement et éviter l'érosion du capital humain. Le renforcement des solutions de garde d'enfant et l'amélioration de l'efficacité et du ciblage des politiques d'imposition et de redistribution doivent aussi faire partie intégrante de trains de mesures bien conçus, assurant un meilleur taux d'activité et un marché du travail plus inclusif.

- Les aides publiques aux entreprises, sous forme de subventions salariales, de reports d'impôts et de garanties devront aussi être progressivement supprimées parallèlement à la levée des mesures d'endiguement, pour faire en sorte que les entreprises non viables ne bénéficient pas trop longtemps d'un soutien (OCDE, 2020f ; Chapitre 2, Note de réflexion 2). Une solution consiste à transformer de tels reports en participations publiques au capital, même s'il convient de veiller à ce que ce processus ne produise pas de distorsion de concurrence, et qu'il existe des stratégies transparentes et clairement définies de cession conditionnelle de ces investissements (OCDE, 2020g). Des réformes visant à rationaliser les procédures d'insolvabilité pourraient aussi s'avérer nécessaires dans certains pays afin de réduire au minimum les obstacles aux restructurations d'entreprise et de stimuler une réallocation de capital productive (Adalet McGowan *et al.*, 2017).
- À moyen terme, des réformes pour soutenir le dynamisme des entreprises, remédier au déficit d'infrastructures et réduire l'incertitude portant sur les politiques suivies pour répondre aux défis à long terme du changement climatique, de la numérisation et de la mondialisation, permettraient aussi d'inciter davantage les entreprises à investir et amélioreraient les perspectives d'une augmentation durable du niveau de vie.
- Enfin, il sera important de mettre en balance le besoin de résilience avec la baisse d'efficacité qui pourrait résulter de mesures visant à encourager les entreprises à restructurer leurs chaînes d'approvisionnement et à diminuer leurs intrants en provenance de fournisseurs performants mais lointains (voir ci-dessous).

Les efforts déployés par les gouvernements en vue de soutenir la reprise économique devront aussi intégrer des mesures indispensables pour contenir la menace à long terme du changement climatique. La reprise économique ne doit pas s'accompagner d'un abandon des normes environnementales existantes et les aides financières sectorielles doivent être si possible subordonnées à des améliorations en la matière, comme des engagements renforcés ou de meilleures performances environnementales de la part des secteurs très polluants particulièrement touchés par la crise (OCDE, 2020h). La possibilité que les prix des énergies fossiles demeurent, pendant longtemps, plus faibles que prévu accroît encore l'urgence de mettre en place des incitations efficaces à l'investissement dans les technologies économes en énergie.

Défaillances d'entreprises et risques sur les marchés financiers

La mise à l'arrêt de nombreux secteurs entraîne une chute des recettes des entreprises qui accroît le risque de défauts de paiement en série. Les difficultés financières dépendront de l'ampleur et de la durée des perturbations liées aux mesures d'endiguement et du comportement des consommateurs une fois le confinement levé. Dans certains secteurs comme l'hôtellerie, les voyages et le tourisme, où les restrictions dureront plus longtemps, et qui devront mettre en place des mesures sanitaires et d'hygiène contraignantes, les entreprises risquent de ne pas pouvoir rattraper leurs pertes de revenu. L'impact dépendra également de la capacité des entreprises à réduire leurs charges fixes afin de limiter leurs pertes d'exploitation et d'obtenir de nouveaux financements, mais aussi de l'ampleur de leur réserve de liquidités et des paiements au titre de leur dette. Les entreprises disposant d'une trésorerie abondante, qui sont peu endettées et ont plus facilement accès à des sources alternatives de financement extérieur s'en sortiront mieux, tout comme celles qui se situent dans des pays où existent des dispositifs de soutien de l'État. Des simulations stylisées montrent que les interventions gouvernementales efficaces, y compris les moratoires sur la dette, les allègements d'impôts et les aides au paiement des salaires, pourraient réduire de plus de moitié après un an le nombre d'entreprises en proie à une pénurie de liquidités en cas de reprise durable (OCDE, 2020f ; Chapitre 2, Note de réflexion 2).

Si l'ensemble des données concernant la situation financière individuelle des sociétés non financières n'est pas disponible, il semble que pour certaines grandes entreprises, l'impact négatif de l'effondrement de la production sera très important, mais variable selon les pays et les secteurs (OCDE, 2020f ; Chapitre 2, Note de réflexion 2 ; Banerjee *et al.*, 2020). Cela s'explique, entre autres, par de modestes

réserves de liquidités. S'agissant des entreprises cotées et des grandes entreprises non cotées de certains pays de l'OCDE et économies de marché émergentes, à la fin 2019, 25 % d'entre elles ne disposaient pas d'une trésorerie suffisante pour couvrir l'ensemble des engagements financiers arrivant à échéance en 2020 (Banerjee *et al.*, 2020). En outre, l'ajustement des frais d'exploitation est généralement beaucoup plus lent que l'évolution des recettes, et pourrait s'avérer cette fois-ci plus complexe encore compte tenu des coûts supplémentaires des nouvelles mesures d'hygiène et de sécurité. De nouveaux financements extérieurs pourraient être utiles à court terme, mais y accéder peut se révéler plus difficile dans la durée, et contracter de nouvelles dettes pour couvrir les pertes augmenterait le niveau déjà élevé d'endettement, ce qui créerait des problèmes à l'avenir. Au cours des derniers mois, les entreprises ont déjà fait appel à leurs lignes de crédit bancaire mais celles-ci pourraient se raréfier, la solvabilité des emprunteurs se dégradant et les banques se montrant moins disposées et aptes à accorder des prêts⁶. L'accès au financement par l'emprunt pourrait également diminuer, notamment pour les entreprises risquées. Les émissions mondiales d'obligations d'entreprise à haut rendement et de prêts à effet de levier ont déjà fortement baissé, ainsi que l'émission de dette en Europe (FMI, 2020).

L'augmentation probable des défaillances et des faillites d'entreprises pourrait créer des effets de rétroaction négative sur les marchés d'obligations d'entreprise. Les primes de risque des obligations d'entreprise à haut rendement aux États-Unis et dans la zone euro atteignent déjà des niveaux élevés (voir ci-dessus). De nouveaux mouvements de vente sur ces titres sont à attendre, parallèlement à des abaissements de note de crédit dus à la dégradation de la rentabilité des entreprises, notamment celles dont la note se situe juste un cran au-dessus de la catégorie spéculative. Si les obligations émises par ces entreprises devaient être déclassées en catégorie spéculative, certains investisseurs institutionnels seraient réglementairement contraints de vendre leurs titres, ce qui pèserait sur les prix de ces obligations. Un volume record de titres de dette est déjà descendu en catégorie spéculative ces derniers mois. Pour réduire les tensions sur les émetteurs d'obligations d'entreprise à haut rendement, les autorités pourraient accroître les prêts ciblés à destination de ces emprunteurs tout en limitant les risques de crédit, et envisager des investissements dans les entreprises viables sous forme d'actions privilégiées rachetables (Chapitre 2, Note de réflexion 3).

Les difficultés financières des entreprises pourraient aussi créer des problèmes supplémentaires pour les banques, notamment en Europe où les emprunts bancaires constituent une source de financement beaucoup plus courante qu'aux États-Unis pour les entreprises, et où, dans certains pays, les banques étaient déjà dans une situation difficile au début de la pandémie. Si les banques ne sont pas la cause de la crise actuelle et disposent de fonds propres et de volants de liquidités supérieurs à ceux qu'elles détenaient avant la crise financière mondiale de 2008, elles seront probablement pénalisées par l'augmentation des défauts de paiement des entreprises et des ménages, ainsi que par la faiblesse de la demande de nouveaux prêts et les très bas niveaux des taux d'intérêt. Les banques sont déjà manifestement perçues comme plus risquées. Dans certaines économies avancées, les cours des valeurs bancaires ont chuté davantage que les indices boursiers pris dans leur ensemble, et les primes des contrats d'échange sur le risque de défaillance des banques ont rapidement augmenté. Par ailleurs, les ratios cours/valeur comptable ont nettement diminué. Dans de nombreux pays européens, ils ont baissé au moins de moitié par rapport à leurs niveaux de 2017-18, et touché des points bas historiques. Dans un environnement où la croissance et les taux d'intérêt sont faibles, la dégradation de la rentabilité des banques et la hausse des prêts non performants pourraient accroître la réticence des établissements bancaires à prêter, malgré le soutien de la politique monétaire. À ce stade, les critères d'octroi de prêt bancaire se sont déjà sensiblement durcis aux États-Unis, mais seulement modérément dans la zone euro.

⁶ Dans certaines économies avancées, le recours des entreprises à leurs lignes de crédit a presque doublé depuis le dernier trimestre 2019.

Les défis auxquels sont confrontés les économies de marché émergentes et les pays en développement

Les économies de marché émergentes et les pays en développement demeurent très vulnérables à la récession mondiale et à la pandémie de coronavirus.

- Le degré élevé d'endettement constitue une fragilité majeure pour nombre d'entre eux. Depuis la crise financière mondiale, la dette s'est accrue en proportion du PIB dans de nombreux pays (notamment en Chine, au Chili et en Turquie en ce qui concerne les sociétés non financières, et en Afrique du Sud, en Argentine, au Brésil, en Chine et au Chili s'agissant des États). Actuellement, ce ratio est très élevé au Brésil, au Chili et en Chine par rapport à la norme des économies de marché émergentes (graphique 1.14, partie A). En outre, en Argentine, au Chili, au Mexique et en Turquie, une part importante des prêts et des titres de créance d'emprunteurs non bancaires est libellée en devises, notamment en dollar américain (graphique 1.14, partie B). La détention par des investisseurs étrangers d'obligations d'entreprise émises en monnaie locale a également augmenté dans certains pays en développement et économies de marché émergentes (Çelik *et al.*, 2019). Cela pose des problèmes de taille lorsque les monnaies locales se déprécient, les recettes en devises diminuent et les investisseurs internationaux ne sont pas disposés à prêter. Les réserves de change sont généralement modestes (graphique 1.14, partie C) et plusieurs pays ont déjà dû intervenir pour défendre leur monnaie⁷. Dans certains pays, comme l'Inde ou la Turquie, la forte proportion de prêts non performants crée des difficultés pour le secteur bancaire.
- Les économies de marché émergentes et pays en développement sont très dépendants, à des degrés divers, de la demande des économies avancées et de la Chine, au travers des chaînes de valeur mondiale, le tourisme et les envois de fonds des ressortissants expatriés constituant une source de revenus importante⁸. Les producteurs de matières premières disposant de réserves financières limitées, de même que les pays à bas revenu dont les marchés financiers sont sous-développés et la base d'investisseurs locaux, très étroite, devraient être particulièrement affectés.
- Dans nombre d'économies de marché émergentes et pays en développement, les stabilisateurs budgétaires automatiques sont plus limités en lien avec le moindre développement des filets de protection sociale et l'importance de l'économie informelle. La marge d'assouplissement des politiques macroéconomiques est par ailleurs restreinte en raison d'une dette publique élevée et des tensions inflationnistes créées par la dépréciation de la monnaie locale. Le caractère composite du choc provoqué par la pandémie de COVID-19, qui se manifeste par une baisse de la demande étrangère, une diminution des recettes fiscales et une hausse nécessaire des dépenses publiques, accroît le risque d'une crise à double déficit dans ces pays.

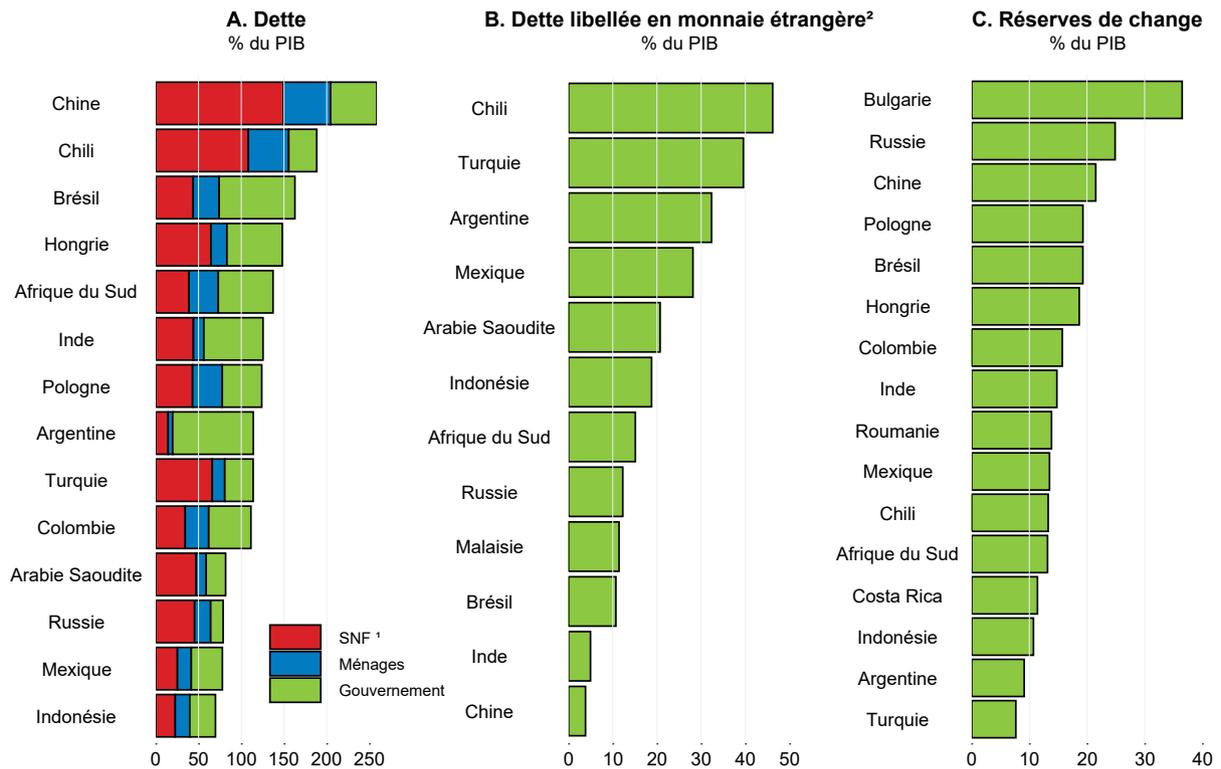
La perception du risque à l'égard des économies de marché émergentes et des pays en développement s'est dégradée durant la crise du COVID-19, même si elle s'est quelque peu améliorée dans certains cas au cours des dernières semaines. Les taux de change se sont significativement dépréciés, de 20-30 % en Afrique du Sud, au Brésil, en Colombie, au Mexique et en Russie – mais moins cependant, qu'au plus fort de la crise financière mondiale –, avant de redresser partiellement (graphique 1.15). Les primes de risque des obligations d'État libellées en dollar par rapport aux bons du Trésor américains ont retrouvé leurs sommets de 2009 (notamment en Amérique latine) et le nombre d'émetteurs souverains affichant des primes de risque très élevées dépasse celui de 2009 (graphique 1.5). Les sorties de capitaux investis en portefeuille ont atteint un niveau record dans les économies de marché émergentes et pays en

⁷ Le Brésil, le Chili, la Colombie, l'Inde, l'Indonésie, le Mexique, la Russie et la Turquie ont pris des mesures pour soutenir leur monnaie face à la crise.

⁸ Les envois de fonds à destination des pays à revenu faible ou intermédiaire pourraient chuter de près de 20 % en 2020 (Banque mondiale, 2020a).

développement, à près de 100 milliards de dollars sur une période de moins de deux mois (IIF, 2020), un montant considérablement plus élevé que celui observé durant la crise financière mondiale. De nombreux emprunts souverains ont été déclassés ou font à présent l'objet de perspectives négatives, y compris ceux de l'Afrique du Sud, de la Colombie et du Mexique.

Graphique 1.14. Fragilités des économies de marché émergentes



Note : Données à fin 2019 (à l'exception de la Turquie dans la partie C où les données renvoient au T1 2020).

1. Sociétés non financières.

2. Somme des prêts locaux et transnationaux et des titres de créance libellés en dollar, en euro et en yen empruntés par le secteur non bancaire dans chaque pays.

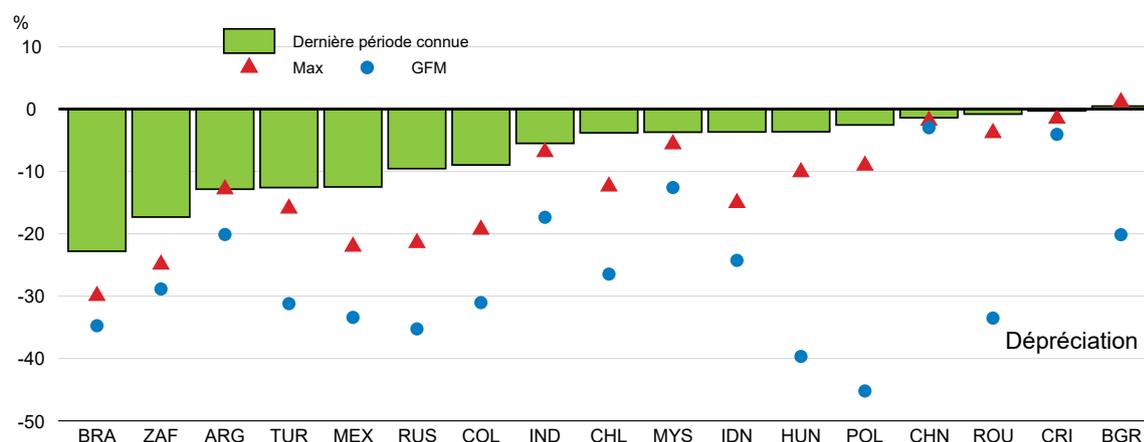
Source : Base de données des Perspectives économiques de l'OCDE, n° 107 ; Banque des règlements internationaux ; Fonds monétaire international ; et calculs de l'OCDE.

StatLink  <https://doi.org/10.1787/888934140278>

Pour alléger les pressions financières, les pays du G20 ont décidé de geler les remboursements de prêts gouvernementaux bilatéraux accordés à 76 pays à faible revenu, et ont appelé les créanciers privés à faire de même. Par ailleurs, le FMI a approuvé pour 17 milliards de DTS (24 milliards USD) de financements d'urgence à destination de 66 pays sous forme de nouveaux prêts concessionnels (plus de 100 pays en ont fait une demande), et a annulé les remboursements au titre de la dette de 25 pays pendant six mois. Bien que ces mesures offrent un répit provisoire aux pays concernés, le défi de l'endettement demeure et s'intensifiera si la pandémie s'inscrit dans la durée ou si un deuxième vague d'infections se produit et que l'économie mondiale reste en récession. Enfin, obtenir un allègement de la dette auprès des créanciers privés pourrait être plus difficile, comme l'ont récemment montré les négociations sur la dette souveraine argentine. En conséquence, une augmentation des tensions est probable, assortie de risques de contagion pour certaines économies avancées et la Chine, qui est devenue un créancier important de nombreux pays en développement et économies émergentes (Horn *et al.*, 2019).

Graphique 1.15. Les monnaies locales se sont considérablement dépréciées par rapport au dollar

Évolution du taux de change face au dollar en pourcentage



Note : Sur la base de la moyenne sur 10 jours des relevés quotidiens. « Dernière période connue » renvoie à la variation entre la fin 2019 et le 4 juin 2020. « Max » renvoie à la variation la plus importante depuis la fin 2019. « CFM » renvoie à la variation la plus importante au cours de la crise financière mondiale (entre la mi-2008 et la mi-2009).

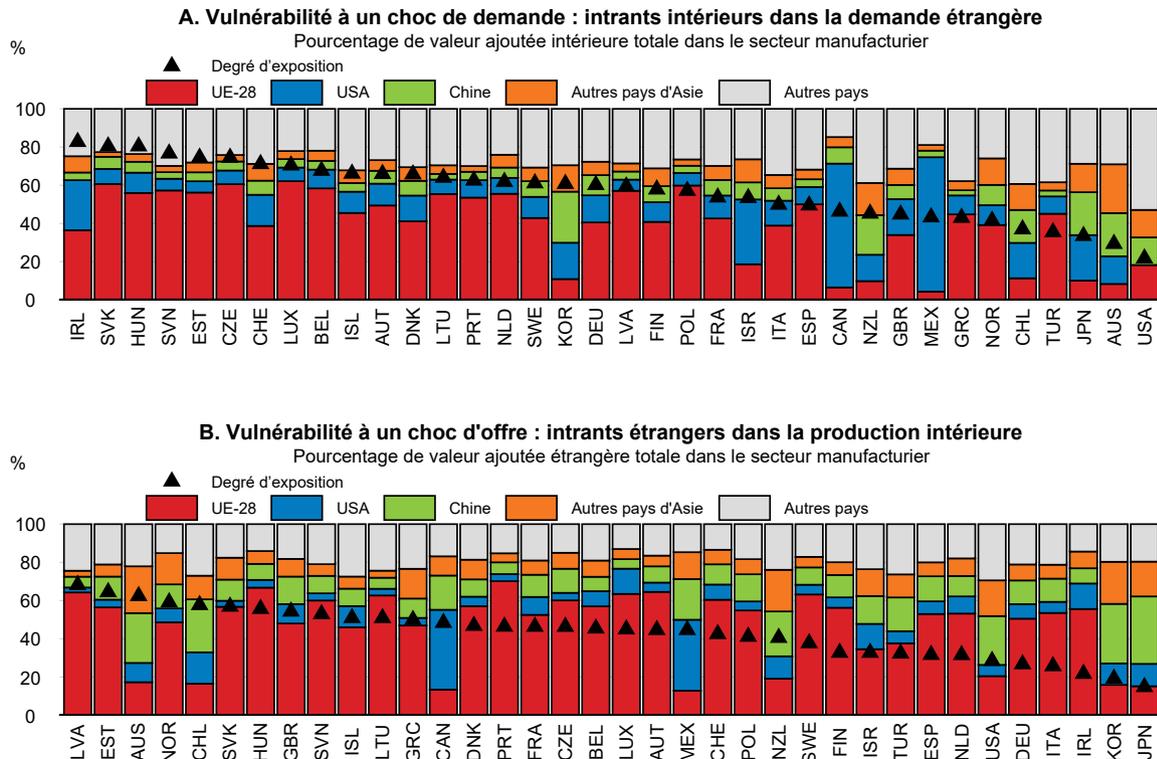
Source : Refinitiv ; et calculs de l'OCDE.

StatLink  <https://doi.org/10.1787/888934140297>

Les conséquences de la contraction du commerce international

La crise a mis au jour la fragilité d'une production locale dépendant d'intrants en provenance de sources lointaines. Pour des raisons d'efficacité, certaines entreprises ont délocalisé leur production de façon à bénéficier d'avantages comparatifs dans différentes activités, ce qui a donné naissance à des chaînes de valeur mondiales (CVM) à la fois longues et complexes. Selon les dernières données disponibles, la valeur ajoutée étrangère dans la production dépassait les 50 % dans la plupart des économies et des régions, les liaisons en amont étant relativement fortes dans le secteur manufacturier et notamment dans l'automobile et l'électronique, tandis que les liaisons en aval concernent davantage les services, comme le secteur bancaire et les services aux entreprises (graphique 1.16, partie A). Du fait de l'harmonisation réglementaire au sein du marché unique et de l'union monétaire, certains petits pays européens ont une très forte exposition aux fournisseurs européens transnationaux. Dans la mesure où ces approvisionnements sont plus sûrs que ceux provenant de sources étrangères plus lointaines, l'exposition étrangère totale surévalue la vulnérabilité de ces petits pays européens aux perturbations de l'offre étrangère (Figure 1.16, partie B).

Graphique 1.16. Certains pays de l'OCDE sont très vulnérables aux chocs commerciaux



Note : Le degré d'exposition à un choc d'offre est calculé en tant que part de la valeur ajoutée étrangère dans la production brute du secteur manufacturier, tandis que le degré d'exposition à un choc de demande est calculé en tant que part de la valeur ajoutée locale dans la demande finale étrangère. La mention « Autres pays d'Asie » renvoie au Japon, à la Corée, à l'Inde et aux pays de l'ANASE.

Source : OCDE, estimation des échanges en valeur ajoutée (TiVA), données de 2018 ; et calculs de l'OCDE.

Si l'interdépendance croissante des économies est facteur de résilience, elle peut également avoir l'effet inverse, amplifiant alors la transmission des fragilités à l'ensemble du système en raison des spécialisations accrues de chaque partenaire commercial, ou réduisant la substituabilité entre produits et fournisseurs (Jouanjean *et al.*, 2017). Les chocs se propagent le long de la chaîne d'approvisionnement avec des degrés d'intensité variables selon la position de chaque secteur dans le réseau⁹, nécessitant la mise en place d'amortisseurs adéquats pour empêcher toute contagion. La diversification internationale des investissements directs étrangers, des fournisseurs et des marchés peut contribuer à la résilience si les chocs (crises économiques ou catastrophes naturelles) ne sont pas corrélés ou s'ils sont propres à un pays ; elle est toutefois moins efficace lorsqu'une série de chocs se produit simultanément à travers le monde, ce qui est le cas lors d'une pandémie (Acemoglu *et al.*, 2012).

La perturbation des CVM liée à des problèmes d'offre a été mise en lumière en 2011, lorsque le tsunami au Japon et les inondations en Thaïlande ont entraîné une pénurie de composants peu substituables en aval des CVM dans le matériel de transport et les disques durs, respectivement¹⁰. Début 2020, la mise à l'arrêt de l'économie chinoise paraît avoir fortement perturbé le fonctionnement d'entreprises qui dépendent de composants fournis par la Chine, en particulier ceux provenant de la province du Hubei, maillon important des chaînes de valeur locales et internationales. En Europe, où les CVM sont particulièrement importantes, la levée des mesures d'arrêt de l'activité à des rythmes différents pourrait se traduire par des pénuries d'intrants.

Si les CVM étaient écourtées dans le but de réduire les risques d'approvisionnement en intrants et de renforcer la résilience, certains des gains d'efficacité obtenus grâce à l'extension des chaînes ces dernières décennies disparaîtraient. Les entreprises tireraient moins bénéfice des économies d'échelle et de la spécialisation. Dans le même temps, leur accès aux marchés étrangers pourrait être menacé si les activités de leurs filiales étrangères diminuaient, et la proximité des actifs stratégiques en termes de savoir (centres de recherche, universités, concurrents) nécessaires pour stimuler la recherche-développement et les investissements dans l'innovation pourrait être compromise. En outre, relocaliser des activités diminuerait les possibilités de gains de productivité associées au partage de technologies et à l'adoption de pratiques organisationnelles et managériales plus efficaces (Criscuolo et Timmis, 2017).

Dans l'ensemble, les analyses empiriques suggèrent qu'une participation accrue aux CVM, tant dans les économies avancées que dans les économies de marché émergentes, s'est accompagnée dans le passé de fortes augmentations de la productivité. Selon les estimations, une hausse de 10 % du niveau d'importation de produits intermédiaires accroîtrait la productivité du travail de 2 % et le revenu par habitant de 11 à 14 % (Constantinescu *et al.*, 2019). Compte tenu de l'augmentation rapide des échanges transnationaux et de l'intensité du commerce mondial depuis les années 1990 (graphique 1.17), le coût potentiel d'une baisse des échanges internationaux d'intrants pourrait être élevé si les chaînes d'approvisionnement devaient être écourtées. Pour les économies de marché émergentes et les pays en développement, une relocalisation de la production des économies avancées pourrait réduire les bénéfices

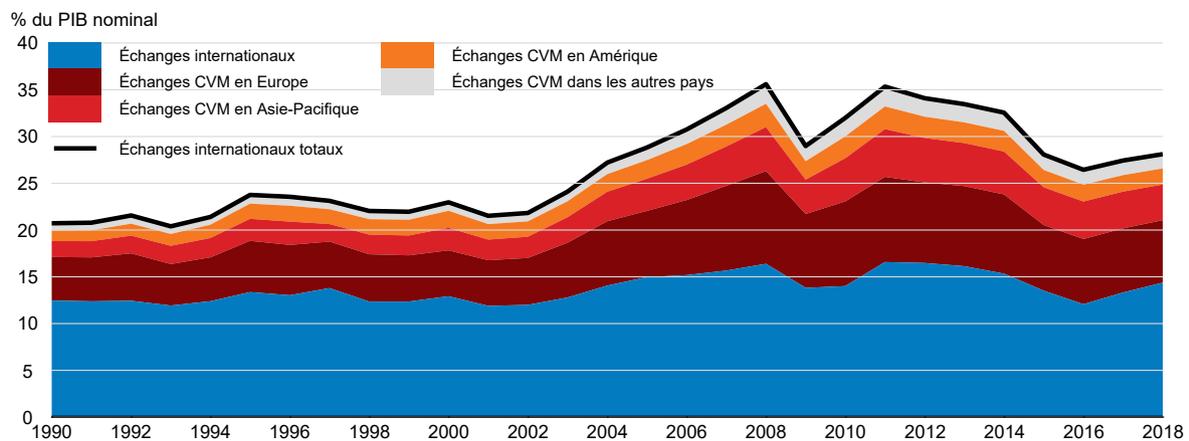
⁹ Les acteurs en amont de la chaîne sont davantage exposés à la volatilité de la demande que ceux situés en aval, et risquent donc davantage de subir une réduction de la production amplifiée par l'ajustement des stocks en fonction de l'évolution attendue de la demande (l'effet « coup de fouet »). De la même manière, une pénurie d'intrants intermédiaires consécutive à un choc de l'offre se propage sur les secteurs en aval par un « effet domino » qui s'intensifie avec l'étendue des liaisons.

¹⁰ Selon les estimations, la catastrophe au Japon aurait coûté 139 milliards de dollars (de valeur ajoutée) au secteur du matériel de transport, ces pertes concernant le Japon à hauteur de 40 %, les États-Unis à hauteur de 25 %, la Chine à hauteur de 8 %, l'Union européenne à hauteur de 8 % également et le Canada à hauteur de 7 % (Banque mondiale, 2020b). À l'époque des inondations à Bangkok, 45 % de la production manufacturière mondiale de disques durs pour ordinateurs provenait de la capitale thaïlandaise et les pertes en termes d'offre mondiale de disques durs ont été estimées à 30 % cette année-là (OCDE, 2014).

des flux de capitaux associés aux CVM ainsi que l'accès aux marchés internationaux, au capital humain et au savoir.

Les défis que pose la réduction des CVM s'ajoutent à d'autres menaces pesant sur le commerce international. Le recours accru à des mesures de restriction commerciale freine les flux transnationaux de biens et de services. En dépit des initiatives visant à stopper l'escalade des tensions commerciales, la forte augmentation des droits de douanes entre les États-Unis et la Chine durant les deux dernières années a pénalisé les flux bilatéraux d'importations et d'exportations entre les deux économies. Par ailleurs, la mise en œuvre de la première phase de l'accord commercial conclu par les États-Unis et la Chine, qui prévoit que la Chine achète au total, en 2020-21, 200 milliards de dollars de plus de biens et services américains (sur la base des 180 milliards de dollars d'importations réalisées en 2017), pourrait elle-même être compromise par une baisse de la demande due à la pandémie. Plus généralement, les incertitudes quant aux politiques commerciales et l'affaiblissement des procédures fondées sur des règles pour régler les litiges commerciaux ont pesé sur les échanges, les investissements internationaux et la croissance économique ces dernières années. Enfin, les incertitudes persistantes entourant le Brexit ont entraîné une volatilité considérable des échanges et de fortes variations des taux de change.

Graphique 1.17. Les échanges transnationaux ont contribué à accroître l'intensité du commerce mondial



Note : Dans les échanges traditionnels, des produits fabriqués entièrement dans un pays sont consommés dans un autre. Dans le cadre des chaînes de valeur mondiales (CVM), les échanges recouvrent l'ensemble des liaisons en amont et en aval de chaque pays dans la région. « Amérique » renvoie aux États-Unis, au Canada, au Mexique, au Chili, à l'Argentine, au Brésil, au Costa Rica et à la Colombie. « Asie Pacifique » désigne la Chine, l'Inde, l'Indonésie, le Japon, la Corée du Sud, Hong Kong (Chine), le Taipei chinois, Singapour, la Malaisie, les Philippines, la Thaïlande, le Vietnam, l'Australie et la Nouvelle-Zélande.

Source : Base de données des Perspectives économiques de l'OCDE, n° 107 ; base de données CNUCED-Eora ; et calculs de l'OCDE.

StatLink  <https://doi.org/10.1787/888934140335>

Impératifs pour l'action publique

À court terme, et peut-être jusqu'à ce qu'un traitement ou un vaccin soit disponible, le principal enjeu pour les pouvoirs publics est de favoriser la reprise alors même que certaines mesures de confinement restent en vigueur et que certains secteurs sont soumis à des transformations structurelles. Cet enjeu nécessite de combiner diverses interventions qui aideront au redéploiement des ressources entre les secteurs et soutiendront le revenu des ménages et des entreprises laissés dans une situation précaire. Les vastes dispositifs budgétaires, monétaires et financiers adoptés en réponse à la crise, aideront à soutenir le revenu des ménages, l'emploi et la trésorerie des entreprises, et à atténuer au maximum les stigmates plus durables sur l'économie. Toutefois, l'action publique menée devra être souple et réactive compte tenu de la durée variable des suspensions d'activité et des phases de reprise d'un secteur à l'autre, de l'éventualité de nouvelles suspensions d'activité et d'une instabilité financière, de l'incertitude entourant l'évolution structurelle de l'offre et de la demande dans l'économie et du risque que les conséquences économiques qui vont en résulter se révèlent durables. L'élaboration des politiques publiques devra également tenir compte du risque que la crise actuelle puisse aggraver nombre de problèmes qui se posaient déjà aux pouvoirs publics avant celle-ci, notamment la faiblesse de la croissance, les inégalités et l'importance de la dette publique.

Un renforcement de la coopération et de la coordination internationales via le G20, l'Union européenne ou d'autres enceintes, est essentiel pour suivre la propagation de la pandémie, mettre en commun les ressources financières et partager les informations sur les interventions efficaces pour contenir et gérer la crise. Une action concertée instaure la confiance et a des retombées positives qui seront pour chaque pays plus importantes que s'il avait agi seul.

Priorités des politiques publiques de santé pour réduire les vulnérabilités

La priorité d'action immédiate dans la plupart des pays est de veiller à se doter de capacités hospitalières suffisantes pour traiter l'épidémie virale actuelle et celles qui pourraient survenir ; d'accroître l'offre d'équipements de protection individuelle (EPI) pour les personnels de la santé et pour toute la population ; et de mettre en place l'infrastructure nécessaire à une stratégie efficace de dépistage, de suivi des patients et de traçage de leurs contacts.

- Il convient de renforcer la capacité d'accueil des unités de soins intensifs (USI) du secteur hospitalier, qui ont été mises à rude épreuve pour gérer l'épidémie en cours dans certains pays et régions. C'est d'ores et déjà chose faite dans certains des pays les plus touchés par le virus, et il est prévu de développer encore cette capacité. Malgré tout, la constitution de capacités supplémentaires dans ces pays et dans d'autres, au cours des mois à venir, est essentielle pour permettre au système hospitalier de pouvoir gérer une recrudescence possible de nouvelles contaminations sans retarder indûment la nécessaire prise en charge d'autres patients. Dans nombre d'économies émergentes et pays en développement, la capacité d'accueil des unités de soins intensifs est limitée, voire négligeable. À plus long terme, la plupart des pays devront revoir leur système de santé pour mieux le préparer à gérer de futures pandémies.
- Une capacité de dépistage à grande échelle est la condition préalable requise pour relâcher intégralement les mesures de confinement. Même si l'on manque de données permettant des comparaisons internationales sur cette question, les statistiques nationales disponibles semblent indiquer qu'à la fin du mois d'avril, le nombre de tests rapporté au nombre d'habitants était très variable d'un pays à l'autre (OCDE, 2020c). Cela étant, certains pays où les efforts de dépistage ont été relativement modestes affichent des objectifs ambitieux de montée en puissance en la matière à court terme. Cette augmentation de la capacité de dépistage doit s'accompagner d'un renforcement de l'aptitude à remonter jusqu'aux personnes avec lesquelles un porteur du virus identifié a été en contact ; le recours à de nouvelles technologies à cet effet impliquera de répondre à certaines interrogations concernant la protection de la vie privée.

- Une offre en plus grand nombre d'équipements de protection individuelle pour les soignants et pour toute la population devrait permettre de limiter la transmission du virus. Après les pénuries observées dans de nombreux pays au début de la pandémie et une tendance initiale à interdire leur exportation (OCDE, 2020i), l'accélération des ventes internationales d'EPI et l'augmentation très nette de leur production à l'échelle nationale ont permis de réduire les pénuries. Un nouvel accroissement du nombre de ces équipements pour atteindre les objectifs fixés par les autorités, et la garantie d'en maintenir un stock de précaution suffisant, concourront à l'assouplissement des mesures de confinement.

Les pays ont mutuellement intérêt à maintenir l'ouverture des échanges dans le secteur du matériel médical. Avant la crise, les exportations et importations globales dans ce secteur représentaient 5 % du commerce mondial, certains pays étant spécialisés dans les exportations de produits spécifiques (OMC, 2020). Ainsi, la Chine, les États-Unis et l'Allemagne réalisaient 40 % des exportations totales d'EPI, Singapour, les États-Unis, les Pays-Bas et la Chine exportant plus de la moitié des respirateurs et ventilateurs exportés dans le monde. Dans certains pays, les insuffisances de l'offre ont déclenché le lancement d'une production nationale coûteuse de substitution aux importations, dont la mise à l'arrêt progressive, une fois que l'épidémie aura régressé, risque de se révéler délicate. En interférant dans les chaînes de valeur mondiales, les décisions de limitation des exportations risquent également d'avoir pesé sur la production dans les pays prenant de telles mesures. Les signes d'une levée prochaine de ces restrictions ne sont guère nombreux.

La coopération et la coordination au niveau mondial sont primordiales pour résoudre les graves difficultés sanitaires auxquelles font face tous les pays. Des actions communes et des initiatives multilatérales sont également requises pour optimiser la production de matériel médical et faire en sorte que des vaccins et des traitements d'un prix abordable soient disponibles, en grand nombre et rapidement, partout où ils sont nécessaires. Il est également fondamental de disposer d'une vaste base d'informations communes et transparentes et de connaissances sur les meilleures pratiques, pour soutenir les pouvoirs publics dans l'élaboration de stratégies de réponse solides et mieux évaluer les risques.

Politiques monétaires et financières

La réponse à la crise et son efficacité

Les politiques monétaires et financières ont été considérablement assouplies en réponse à la pandémie et à la réaction de panique qui s'en est suivie sur les marchés financiers.

- De nombreuses banques centrales ont abaissé leurs taux directeurs et se sont engagées à acheter des montants importants d'actifs de dette souveraine et privée pour maintenir les taux longs à un niveau bas (graphique 1.18 ; tableau 1.2). Dans plusieurs économies, de nombreuses mesures ont été mises en œuvre pour soutenir la liquidité du secteur financier et stimuler le crédit bancaire aux entreprises et aux ménages (tableau 1.2).
- Soucieuses de relâcher les tensions sur les financements en dollar (USD) dans le monde, six grandes banques centrales ont renforcé les accords d'échange de devises déjà conclus en prolongeant leur durée, en augmentant la fréquence des opérations et en diminuant le prix des transactions¹¹. La Réserve fédérale des États-Unis a également développé des accords d'échange

¹¹ La Banque du Canada, la Banque d'Angleterre, la Banque du Japon, la Banque centrale européenne, la Réserve fédérale des États-Unis et la Banque nationale suisse.

de devises avec les banques centrales d'Australie, du Brésil, du Mexique, de Corée du Sud et d'autres pays¹².

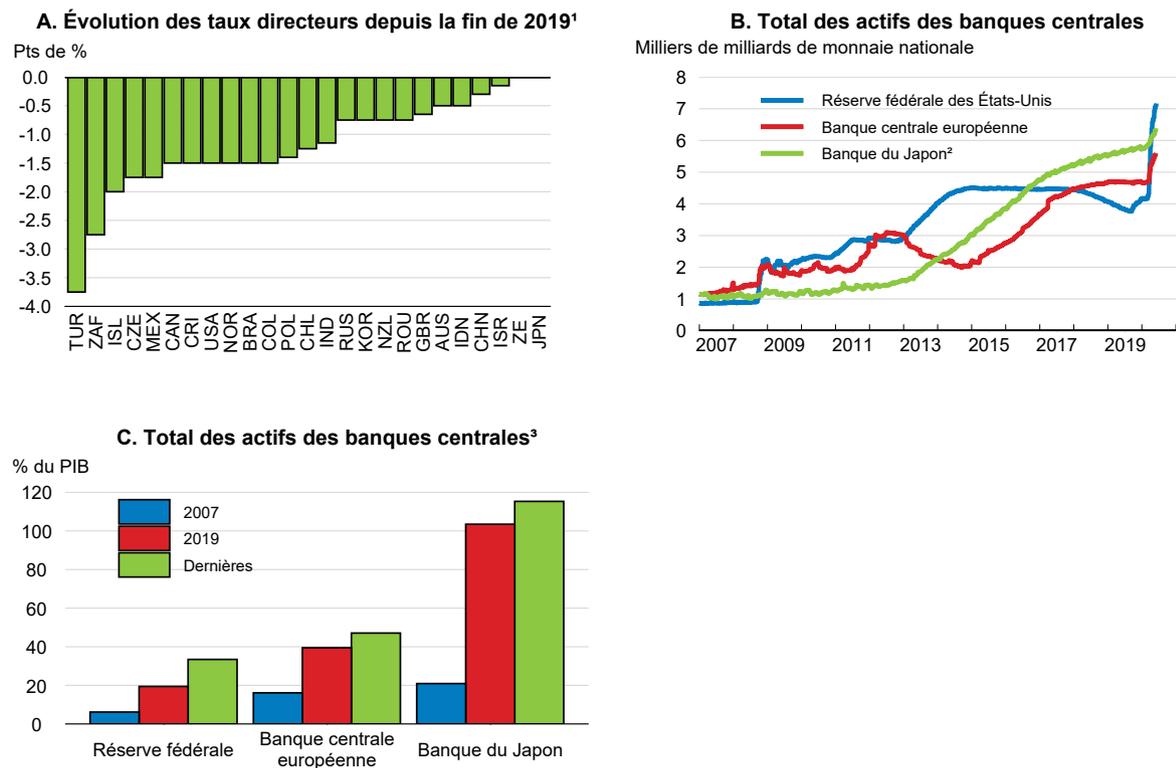
- Afin de soutenir l'activité de prêt des banques, les autorités de nombreux pays avancés et de grandes économies de marché émergentes ont également décidé d'assouplir la réglementation prudentielle bancaire (tableau 1.3). Les principales mesures prises sont les suivantes : abaissement des volants de fonds propres contracycliques ou applicables au risque systémique et du niveau des réserves obligatoires ; autorisation des banques à fonctionner à des niveaux de fonds propres et de liquidités inférieurs aux normes ; report d'application de dispositions réglementaires nouvelles, des tests de résistance et des obligations réglementaires d'information ; assouplissement des règles d'acceptation de garanties ; extension des marges de manœuvre dans le traitement des créances douteuses ou litigieuses. Dans de nombreux pays, les autorités de supervision prudentielle ont également incité les banques à aider les emprunteurs touchés par la pandémie à restructurer leurs prêts et à accorder des moratoires de remboursement aux petites entreprises et aux particuliers. Enfin, les autorités de plusieurs pays ont mis en place de vastes programmes de prêts garantis par l'État et mobilisé les banques commerciales.

La rapidité d'intervention des banques centrales des principales économies avancées, notamment aux États-Unis, a entraîné une augmentation massive de la liquidité des marchés, qui a favorisé la diminution des tensions sur les marchés financiers et permis de minimiser les risques d'un effondrement financier systémique provoqué par les mesures de confinement. Si l'objectif principal à ce stade de la crise est de maintenir des liquidités et une stabilité financière suffisantes sur les marchés, les mesures mises en place devraient également, *in fine*, soutenir l'offre de crédit à l'économie et la reprise de l'activité¹³. Cela étant, la faiblesse des taux d'intérêt qui prévalait avant la pandémie et le niveau d'endettement élevé du secteur des entreprises pourraient conduire une moindre efficacité de la politique monétaire qu'en temps normal.

¹² La BCE a ouvert des lignes de swap en euro avec la Bulgarie et la Croatie. La Banque du Japon a ouvert une ligne d'échange bilatérale de monnaies locales avec la Banque de Thaïlande.

¹³ Le crédit bancaire aux sociétés non financières a d'ores et déjà considérablement augmenté dans la zone euro et aux États-Unis, signe d'une forte demande de liquidités de la part des entreprises ; en revanche, les prêts à la consommation sont en repli.

Graphique 1.18. L'orientation de la politique monétaire s'est considérablement assouplie au niveau mondial



1. Entre la fin 2019 et le 4 juin.

2. En centaines de milliers de milliards de yens.

3. La dernière observation est exprimée en pourcentage du PIB de 2019.

Source : Base de données des Perspectives économiques de l'OCDE, n° 107 ; Refinitiv ; et calculs de l'OCDE.

StatLink  <https://doi.org/10.1787/888934140354>

Tableau 1.2. Principales mesures de politique monétaire dans les grandes zones économiques

	Achats d'actifs	Mesures de soutien au crédit	Mesures de soutien à la liquidité
Banque du Canada	<ul style="list-style-type: none"> - Programme d'achat d'obligations du gouvernement du Canada (55 milliards CAD) pour remédier aux tensions sur le marché des obligations du gouvernement - Programme d'achat d'obligations de sociétés (10 milliards CAD) pour renforcer la liquidité et le bon fonctionnement du marché des obligations de sociétés - Programme d'achat de papier commercial (3 milliards CAD) pour soutenir les flux de crédit à l'économie - Programme d'achat d'Obligations hypothécaires du Canada (6 milliards CAD) pour soutenir le marché du financement hypothécaire 	<ul style="list-style-type: none"> - Facilité d'achat des acceptations bancaires (39 milliards CAD) pour soutenir le financement des PME - Programme d'achat de titres provinciaux sur les marchés monétaires (6 milliards CAD) et Programme d'achat d'obligations provinciales (2 milliards CAD) pour soutenir la liquidité et le bon fonctionnement des marchés de financement à court terme des gouvernements provinciaux 	<ul style="list-style-type: none"> - Accroissement de la fréquence des opérations de prise en pension à plus d'un jour pour assurer le fonctionnement continu des marchés financiers - Relèvement temporaire des limites et fourchettes de soumission dans les adjudications de titres du gouvernement du Canada pour soutenir la liquidité et le bon fonctionnement des marchés financiers - Mécanisme conditionnel de prise en pension à plus d'un jour pour fournir des liquidités contre des titres émis ou garantis par le gouvernement du Canada - Élargissement de la liste des actifs admissibles acceptés en garantie pour y inclure les titres hypothécaires dans le cadre du Mécanisme permanent d'octroi de liquidités à plus d'un jour
Banque d'Angleterre	<ul style="list-style-type: none"> - Programme d'achat d'obligations du Trésor et de sociétés britanniques (200 milliards GBP) pour assouplir les conditions de financement sur le marché intérieur 	<ul style="list-style-type: none"> - Covid Corporate Financing Facility (CCFF) : facilité de prêt (325 milliards GBP) pour soutenir la trésorerie des sociétés non financières - Term Funding Scheme with additional incentives for SMEs (TFSME) : dispositif de financement à terme (100 milliards GBP) prévoyant des incitations supplémentaires en faveur des prêts aux PME pour améliorer la transmission des baisses de taux de rémunération des réserves (Bank Rate) à l'économie réelle - Extension temporaire de la ligne de crédit Ways and Means pour assurer une source à court terme de liquidités supplémentaires au gouvernement du Royaume-Uni, en cas de besoin, pour lisser sa trésorerie 	<ul style="list-style-type: none"> - Extension du mécanisme conditionnel de prise en pension à terme (Contingent Term Repo Facility, CTRF) pour donner plus de souplesse à la Banque d'Angleterre dans la fourniture de liquidités - Relèvement des plafonds de fonds d'État détenus dans la Facilité d'achat d'actifs (Asset Purchase Facility, APF) pour atténuer les frictions de fonctionnement et soutenir les canaux de fonctionnement normaux du Bureau de gestion de la dette (DMO)
Banque du Japon	<ul style="list-style-type: none"> - Achat de bons du Trésor et d'obligations d'État pour stabiliser la courbe des rendements à un niveau bas - Achat d'effets commerciaux et d'obligations de sociétés (20 000 milliards JPY) pour assurer le financement continu des entreprises - Achat d'actifs dans des fonds indiciels cotés (12 000 milliards JPY) et dans des sociétés d'investissement immobilier japonaises (200 milliards JPY) pour diminuer les primes de risque sur les prix des actifs 	<ul style="list-style-type: none"> - Acceptation de titres de dette sur le secteur des entreprises, des PME et des ménages en garantie d'opérations spéciales de refinancement des institutions financières afin de faciliter le déploiement d'un programme de financement (de 55 000 milliards JPY) et de leur assurer un soutien ferme dans l'exécution de leurs fonctions auprès d'un large éventail de secteurs privés. 	<ul style="list-style-type: none"> - Fourniture d'amples volants de liquidités en yen en recourant à des opérations de marché de longue durée assorties de garanties groupées - Fourniture d'amples volants de liquidités en dollar - Augmentation temporaire du nombre d'émissions de titres de l'État japonais proposées dans le cadre de la facilité de prêt de titres, et offres de cession de ces titres assorties d'accords de rachat pour stabiliser le marché des prises en pension
BCE	<ul style="list-style-type: none"> - Programme d'achats d'urgence face à la pandémie (PEPP, Pandemic Emergency Purchase Programme), doté de 1 350 milliards EUR (achats de titres des secteurs public et privé), pour diminuer les coûts d'emprunt et augmenter l'activité de prêt - Enveloppe temporaire (120 milliards EUR) affectée à des achats supplémentaires au titre du Programme d'achats d'actifs (APP, Asset Purchase Program) existant pour assouplir les conditions financières sur toute la courbe des rendements 	<ul style="list-style-type: none"> - Opérations de refinancement à plus long terme non ciblées d'urgence face à la pandémie (PELTRO, Pandemic Emergency Longer-Term Refinancing Operations) - Élargissement temporaire de la base de garanties, réduction des décotes et suppression des critères de qualité appliqués aux garanties pour faciliter l'accès au crédit des entreprises et des ménages 	<ul style="list-style-type: none"> - Opérations supplémentaires de refinancement à plus long terme pour apporter aux banques des liquidités immédiates

	Achats d'actifs	Mesures de soutien au crédit	Mesures de soutien à la liquidité
Réserve fédérale des États-Unis	- Bons du Trésor, titres adossés à des créances hypothécaires résidentielles (MBS) et commerciales (CMBS), émis par le secteur parapublic pour améliorer le fonctionnement des marchés du crédit	- Achats d'obligations d'entreprises privées sur les marchés du crédit primaire et secondaire via deux instruments (PMCCF et SMCCF) et achats de titres adossés aux prêts à la consommation et aux cartes de crédit, au titre du programme TALF, pour une valeur de 850 milliards USD, afin de renforcer le crédit aux entreprises - Prêts au titre de la Municipal Liquidity Financing (MLF) (500 milliards USD) pour aider les États et les collectivités locales à gérer leur trésorerie - Programme Main Street Lending (600 milliards USD) pour soutenir les prêts aux petites et moyennes entreprises - Enveloppe de 300 milliards USD au titre du fonds de stabilisation des changes (ESF) pour soutenir le crédit aux ménages et aux entreprises - Acceptation de titres de créances au titre du programme PPP (Paycheck Protection Program), mis en place par la SBA (Small Business Administration), à titre de sûretés admissibles pour faciliter l'accès des petites entreprises au crédit - Modification des règles de ratio de liquidité à court terme pour favoriser la participation au mécanisme de liquidité des fonds communs de placement du marché monétaire (MMLF) et au mécanisme de financement du programme PPP pour soutenir le crédit en faveur des ménages et des entreprises	- Extension des opérations de pension au jour le jour et à terme pour soutenir la transmission de la politique monétaire et le bon fonctionnement des marchés de financement à court terme en dollar

Source : Banque du Canada ; Banque d'Angleterre ; Banque du Japon ; Banque centrale européenne ; et banques fédérales de réserve des États-Unis.

Tableau 1.3. Principales mesures de politique financière dans les grandes zones économiques

	AUS	CAN	FRA	DEU	ITA	JPN	KOR	GBR	USA
Abaissement du volant de fonds propres contracyclique			X	X				X	
Abaissement des exigences applicables au risque systémique ou de la réserve pour stabilité intérieure		X							
Utilisation d'autres volants de fonds propres	X	X	X	X	X	X	X	X	X
Utilisation des réserves de liquidités	X	X	X	X	X	X	X	X	X
Assouplissement des exigences de provisionnement de prêts	X	X	X	X	X	X	X	X	X

1. Le calcul des exigences de « provisionnement de prêts » prend en compte les changements temporaires de définition et de traitement des créances douteuses ou litigieuses (CDL) pendant la crise du COVID-19.

2. L'« utilisation des réserves de liquidités » inclut l'assouplissement temporaire du ratio de liquidité à court terme et du ratio structurel de liquidité à long terme.

Source : Banque centrale européenne ; et autorités nationales de supervision bancaire.

Impératifs pour l'action publique en vertu des deux scénarios

Les nombreux programmes actuels de politique monétaire et financière offrent une latitude suffisante pour gérer un éventuel retour de la pandémie et les perturbations économiques associées, et une recrudescence de la volatilité des marchés financiers. En pareil cas, bon nombre de ces programmes pourraient et devraient monter en régime, voire être prolongés, notamment les mesures de soutien à la liquidité et au crédit. Une nouvelle extension des accords d'échange sur les financements en dollar, qui pourraient éventuellement être élargis à un plus grand nombre d'économies de marché émergentes, pourrait également se révéler nécessaire. Cependant, dans l'hypothèse d'une récession mondiale prolongée, il serait plus difficile de minimiser les risques d'instabilité financière. Les volants de fonds propres des institutions financières seraient sans doute épuisés, les faillites seraient beaucoup plus nombreuses et des plafonds seraient peut-être fixés si un nombre croissant de secteurs de l'économie avaient besoin d'être soutenus. En fonction de l'ampleur de ces répercussions, une aide formelle des pouvoirs publics au secteur bancaire pourrait être nécessaire. Tout nouvel assouplissement des obligations prudentielles devrait être opéré sous réserve de transparence sur les expositions financières et de restrictions au versement de dividendes et de primes.

En revanche, si l'on en a fini avec la pandémie et que les mesures de confinement décrétées sont levées progressivement, conformément à l'hypothèse retenue dans le scénario du choc unique, il est possible d'envisager de réduire l'ampleur des mesures de soutien à la liquidité dans les économies avancées¹⁴. Il serait néanmoins nécessaire que la politique monétaire reste très accommodante, avec des taux d'intérêt bas et des mesures de soutien au crédit, pour garantir l'accès des secteurs public et privé à des financements bon marché. Cette orientation est appropriée étant donné que selon les prévisions, la reprise devrait être timide et l'inflation relativement faible à moyen terme. En effet, l'inflation devrait rester faible en l'absence de contraction prolongée du côté de l'offre (y compris de pétrole), signe d'une demande inférieure à la normale, mais cette situation pourrait être problématique à terme (voir plus bas). Cela étant, si l'inflation devait remonter de manière conséquente et persistante, les autorités monétaires pourraient envisager de revenir sur certaines mesures de relance.

Réponse aux tensions à la hausse sur les rendements obligataires

Si les rendements des obligations d'État - qui influent sur la tarification du crédit dans d'autres segments des marchés financiers - venaient à augmenter, les banques centrales pourraient réagir de différentes façons. Elles pourraient abaisser leurs taux directeurs s'il leur reste une marge pour ce faire, formuler des indications prospectives concernant les taux d'intérêt et augmenter leurs achats d'actifs. Pour maintenir des rendements bas sur les titres à plus longue échéance, les banques centrales pourraient aussi choisir de maîtriser leur courbe des rendements, à l'instar ce que fait la Banque du Japon¹⁵. Ce mécanisme aide à contrôler directement le prix des obligations d'État à plus long terme, contrairement aux mesures habituelles d'assouplissement quantitatif, qui se concentrent sur le volume des achats d'actifs.

Il pourrait être encore difficile pour la BCE de contrôler les rendements obligataires dans chaque État membres étant donné que les achats d'obligations d'État continuent de correspondre aux participations de chacun au capital de la BCE. Toutefois, la flexibilité du calendrier des achats d'actifs, entre les classes d'actifs et entre les juridictions, introduite grâce au programme PEPP (programme d'achats d'urgence face

¹⁴ La Banque du Canada a déjà annoncé qu'au vu de l'amélioration notable des conditions de financement à court terme, elle allait réduire ses opérations de marché.

¹⁵ Le Japon cible déjà des objectifs de rendement pour les obligations d'État à 10 ans à échéance de près de quatre ans. Une suggestion du même ordre a été formulée aux États-Unis, mais plutôt pour des échéances plus courtes (Bernanke, 2016 ; Brainard, 2019).

à la pandémie), aidera la BCE à assurer une transmission de sa politique monétaire plus symétrique au sein de la zone euro¹⁶.

Des défis de plus en plus nombreux pour l'action publique

Bien que nécessaire dans le contexte de récession mondiale la plus sévère qui soit depuis la Grande Dépression, le soutien prolongé de la politique monétaire à l'économie va aggraver bon nombre des problèmes présents avant la crise.

- La transmission de la politique monétaire pourrait être perturbée par la faiblesse de la rentabilité des banques et de leur bilan. Une récession profonde et persistante, comme dans le scénario de deux chocs successifs, et une longue période de faible croissance, de taux d'intérêt bas, voire négatifs, et de courbes de rendements plates, auraient des effets néfastes sur le secteur bancaire. Dans certains pays européens, ces facteurs aggraveraient les difficultés liées aux prêts non performants d'avant la crise ainsi que les faiblesses structurelles observées de longue date comme un rapport coût-efficacité médiocre, la faible diversification des recettes et les surcapacités bancaires (BCE, 2018). L'augmentation probable des taux de créances douteuses et litigieuses nécessiterait une stricte surveillance prudentielle, des procédures d'insolvabilité efficaces et rapides et le développement de marchés des créances compromises, ou bien la création d'une structure bancaire de défaillance.
- Il faudra faire machine arrière progressivement dans l'assouplissement de la réglementation prudentielle, de rigueur pendant la crise, pour reconstituer des volants de fonds propres et de liquidités. La solidité du système financier sera essentielle pour la transmission future de la politique monétaire et sa résilience lors de la prochaine récession.
- Par ailleurs, la longue période actuelle de croissance faible et de taux d'intérêt bas continuera de mettre à mal la solvabilité des fonds de retraite et des compagnies d'assurance. La faiblesse des taux d'actualisation augmente la valeur actuelle nette des engagements des régimes de retraite à prestations définies et des compagnies d'assurance vie (OCDE, 2015 ; OCDE, 2016). Les effets négatifs de taux d'intérêt bas sur les fonds de retraite sont de plus grande ampleur encore pour ceux qui détenaient déjà des engagements non capitalisés avant la crise. Leurs déficits de financement se sont creusés depuis la crise financière mondiale, et s'établissaient déjà à 30 % environ de leur actif total au Royaume-Uni et aux États-Unis au milieu des années 2010, aggravant de ce fait les difficultés résultant de l'allongement de l'espérance de vie (FMI, 2016).
- L'augmentation prévisible, du fait de la crise, de la dette publique et des actifs des banques centrales pourrait faire craindre une érosion de l'indépendance des banques centrales, ce qui pourrait avoir des répercussions négatives pour les anticipations d'inflation. Pour écarter au maximum ce risque, les autorités budgétaires et monétaires devraient communiquer ensemble sur leur adhésion au principe d'indépendance de la banque centrale, et veiller à une délimitation claire et nette de leur mandat respectif, celui de la politique monétaire restant centré sur l'objectif d'inflation. Le total des actifs des banques centrales a déjà atteint des sommets inédits, en particulier aux États-Unis où la valeur nominale de ces actifs a augmenté de près de 70 % depuis le début du mois de mars (graphique 1,18, parties B et C). Il est appelé à augmenter encore du fait de la poursuite des achats d'actifs et d'utilisation accrue des mesures de soutien au crédit et à la liquidité. De plus, certaines mesures prises par les banques centrales pour soutenir les sociétés non financières et les collectivités locales ont des conséquences sur la distribution des revenus, pouvant laisser penser que les autorités monétaires s'arrogent des missions réservées aux élus.

¹⁶ Dans le cas extrême d'écart de rendement persistants et importants, menaçant la stabilité du système financier et de l'économie - et par conséquent, des prix -, la BCE pourrait recourir à des interventions illimitées au titre du mécanisme des Opérations monétaires sur titres (OMT) si un État membre demandait à bénéficier d'un programme du Mécanisme européen de stabilité (MES).

Enfin, des risques de crédit de niveau plus élevé pourraient aboutir à des pertes en fonds propres à terme et à un regain de critiques et d'ingérence de la sphère politique¹⁷.

Politique budgétaire : mesures d'urgence et priorités futures

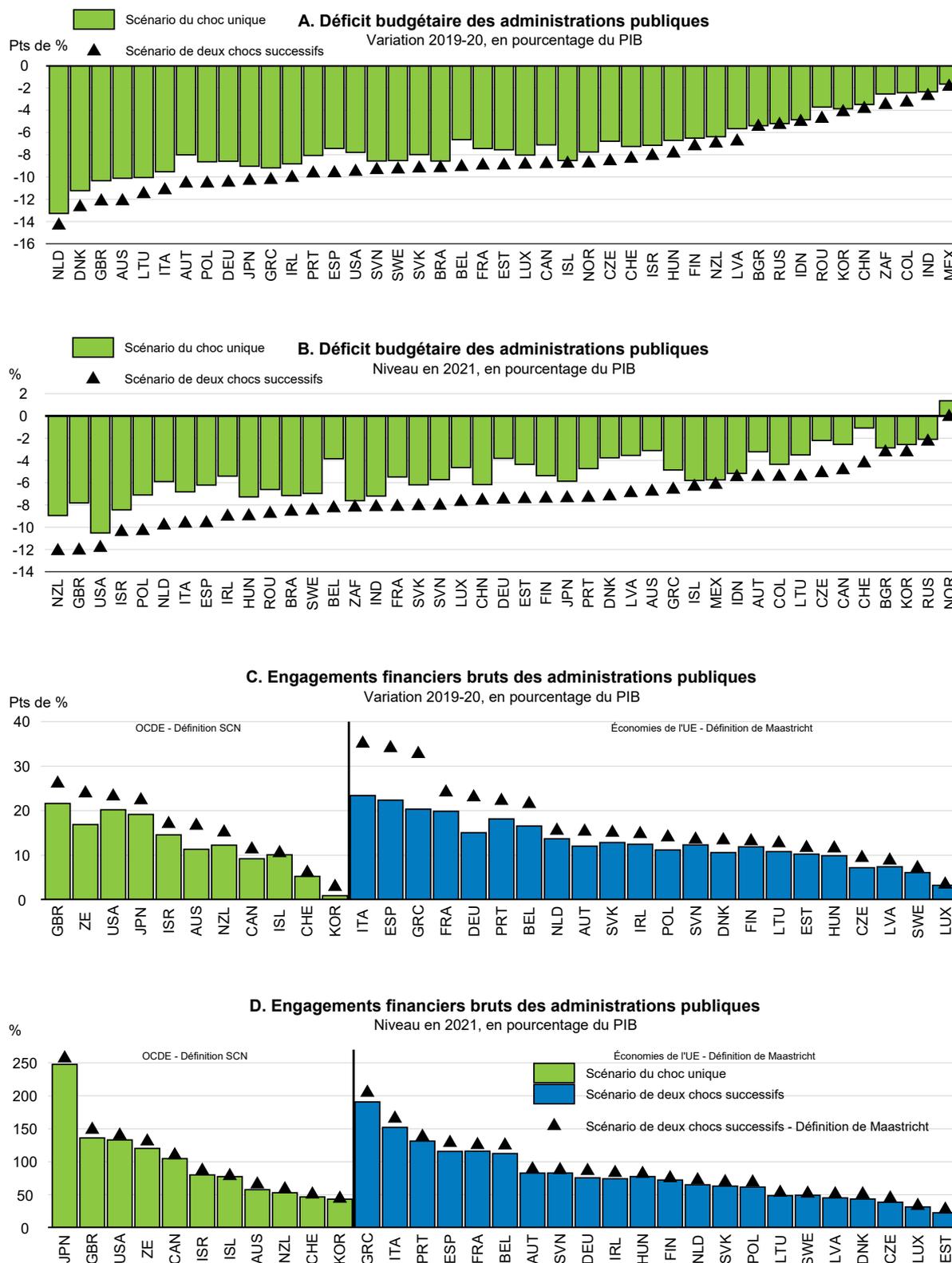
La réponse à la crise et impératifs pour l'action publique à court terme

Les soldes budgétaires et la dette publique des pays de l'OCDE devraient, selon les prévisions, se détériorer dans des proportions spectaculaires en 2020-21 dans les deux scénarios, ce qui s'explique par les vastes programmes de soutien mis en place (encadré 1.2) et par le jeu des stabilisateurs automatiques :

- Dans le scénario de deux chocs successifs, les soldes budgétaires de base devraient connaître une détérioration brutale en 2020 (graphique 1.19, partie A) d'environ 9 % du PIB dans l'économie médiane de l'OCDE, soit environ trois fois plus qu'en 2008-09. En effet, les déficits devraient se creuser de façon particulièrement marquée en 2020 dans plusieurs pays, en particulier aux États-Unis, au Royaume-Uni, au Japon et en Italie. Le redressement assez modeste des positions budgétaires en 2021 dans le scénario de deux chocs successifs s'explique par le report de certaines mesures discrétionnaires ainsi que par le fonctionnement des stabilisateurs automatiques. Dans le scénario du choc unique, les déficits budgétaires se creusent légèrement moins que dans le premier scénario (graphique 1.19, partie B), soit d'environ 2 % du PIB en 2021 dans l'économie médiane de l'OCDE. En effet, les coûts des mesures discrétionnaires sont moins élevés et sont essentiellement concentrées en 2020, et l'impact des stabilisateurs automatiques est moindre.
- Les prévisions de ratio de dette publique reflètent la détérioration des soldes budgétaires, ainsi que la baisse du PIB (au dénominateur du ratio de dette publique) et les mesures de soutien extrabudgétaires supplémentaires, qui influent sur les actifs financiers des administrations publiques (prêts, recapitalisations d'entreprises et prises de participations). Dans le scénario de deux chocs successifs, le ratio de dette médian augmente de près de 15 % du PIB en 2020, contre une augmentation de 10 % en 2009. La dette continue de croître en 2021, pour atteindre 87 % du PIB (graphique 1.19, parties C et D). Au Japon, en Grèce, en Italie, au Portugal et en Espagne, les ratios de dette culminent à des niveaux extrêmement élevés. Les niveaux de dette estimés pour ces pays en 2021 sont, rapportés au PIB, supérieurs d'environ 20-35 % à ce qu'ils étaient en 2019. Dans le scénario du choc unique, le ratio de dette augmente légèrement moins.

¹⁷ En principe, les banques centrales peuvent fonctionner avec une valeur nette négative (Buiter, 2008). Certaines sont dotées de mécanismes permettant d'éviter les pertes en différant les transferts futurs à l'État, ou en étant officiellement garanties par les autorités budgétaires contre les risques de pertes.

Graphique 1.19. Les positions budgétaires devraient se détériorer considérablement



Source : Base de données des Perspectives économiques de l'OCDE, n° 107.

StatLink  <https://doi.org/10.1787/888934140373>

Encadré 1.2. Mesures prises par les pouvoirs publics en réaction à la pandémie

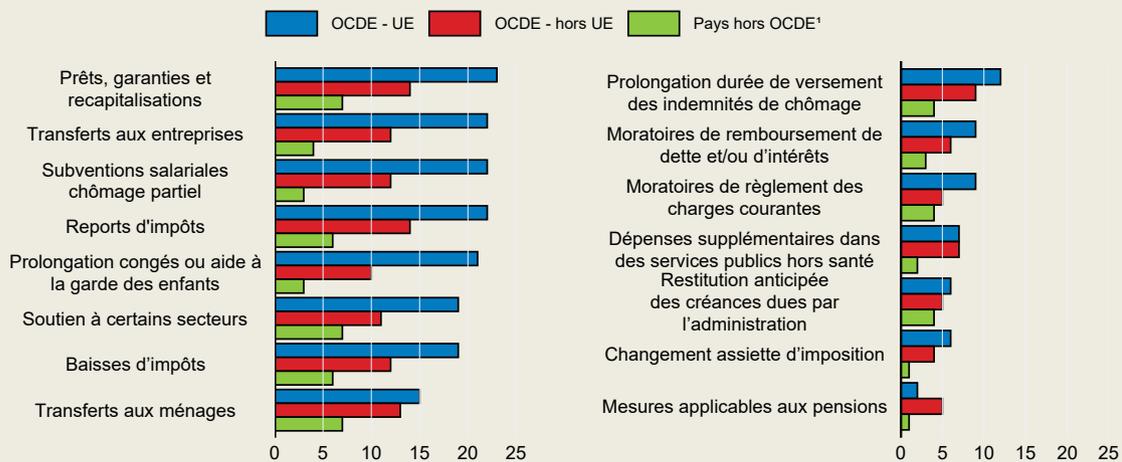
Les principales mesures prises par les autorités pour lutter contre la crise liée à la pandémie ont été les suivantes (graphique 1.20) :

- Du côté des dépenses, et hormis les dépenses de santé supplémentaires, les mesures les plus fréquentes ayant une incidence directe sur les soldes budgétaires ont pour but d'aider à préserver les revenus et l'emploi via des dispositifs de chômage partiel et de subventions salariales en faveur des salariés licenciés et des indépendants ; via la prolongation des durées de versement des prestations de chômage (y compris aux salariés en chômage partiel), des congés de maladie rémunérés et d'autres types de congés (en élargissant les critères d'admissibilité ou en prolongeant les durées de versement) ; enfin, via des aides supplémentaires pour la garde des enfants ou la prise en charge d'autres besoins de soins. Les pouvoirs publics versent également des prestations complémentaires aux ménages, aux travailleurs indépendants et aux entreprises et augmentent les dépenses de services publics dans des secteurs autres que la santé (politiques d'activation du marché du travail, éducation, etc.). Dans la majorité des pays, les mesures de dépenses sont responsables de la majeure partie des évolutions budgétaires directes.
- Côté recettes, de nombreux pays ont abaissé temporairement les prélèvements d'impôts ou de cotisations sociales soit directement, soit en assouplissant les règles de calcul de la base d'imposition des entreprises (notamment en prolongeant la durée des déductions possibles au titre du report en arrière des pertes ou des amortissements). En outre, de nombreux pays ont reporté les prélèvements fiscaux et sociaux sur les particuliers et les entreprises et certains ont anticipé la restitution des créances dues par l'administration aux ménages et aux entreprises, notamment des crédits d'impôt, pour soutenir leur trésorerie. Quelques pays ont facilité le rachat de pensions (grâce au rachat anticipé, à l'abaissement des seuils, etc.), ou ont ouvert la possibilité de souscrire des emprunts adossés aux pensions (notamment les États-Unis et l'Australie). Alors que les reports de charges n'auront pas directement d'effet sur les soldes budgétaires en vertu des règles de comptabilité nationale, ils augmenteront temporairement les besoins de financement des administrations publiques.
- En outre, la plupart des gouvernements ont annoncé de vastes programmes de soutien hors budget, sous forme de prêts et de recapitalisations (assurés directement soit par l'État, soit par des banques publiques de développement ou encore par des fonds d'aide spéciaux), et de garanties de prêts¹. En fait, dans nombre d'économies, les dispositifs de garanties d'État de grande ampleur (de l'ordre de 15 % du PIB au Royaume-Uni et de plus de 25 % du PIB en Allemagne) constituent la majeure partie des mesures de relance.
- Soucieux de soutenir les secteurs les plus durement touchés (tourisme, hôtellerie, transport aérien, culture, secteurs exportateurs, construction automobile), plusieurs pays ont déployé un large éventail de mesures, certaines consistant en des programmes applicables à l'ensemble de l'économie moyennant des enveloppes spécifiquement affectées à tel ou tel secteur, et d'autres étant davantage taillées sur mesure. L'Italie a ainsi étendu son filet de protection sociale aux travailleurs saisonniers des industries du tourisme et des loisirs et a versé une prime ponctuelle spéciale à ceux d'entre eux qui ont perdu leur emploi en raison de la pandémie. Plusieurs pays ont institué des programmes spéciaux de prêts et/ou de garanties en faveur des secteurs les plus touchés, comme la Finlande, la Norvège et la Suède (transport aérien), mais aussi le Canada (entreprises agricoles et agroalimentaires). D'autres ont choisi de suspendre temporairement ou de réduire le règlement de certaines charges dans des secteurs spécifiques (loyers fonciers des aéroports au Canada, taxes sur l'hôtellerie au Royaume-Uni et en Islande,

réduction temporaire du taux de la TVA acquittée par le secteur de la restauration en Allemagne). Certains pays, dont la Finlande, les Pays-Bas et le Portugal, ont également apporté des aides directes, notamment aux entreprises agricoles, aux restaurants et aux prestataires de services culturels. Le soutien au tourisme a pris la forme de chèques-vacances subventionnés en faveur des salariés (en République tchèque, par exemple), ou encore de campagnes de communication destinées à promouvoir le pays comme destination touristique (en Islande, notamment). En outre, certains pays associent les mesures de lutte contre la crise liée à la pandémie à d'autres objectifs à long terme, notamment à la transition écologique. En France, par exemple, l'augmentation prévue de la prime à l'achat et des aides à la mise à la casse d'un véhicule ancien (« bonus écologique ») vise non seulement à aider le secteur automobile, durement touché, mais également à lutter contre la pollution et à promouvoir l'usage des véhicules électriques. Enfin, en plus d'accompagner certains secteurs en particulier, la quasi-totalité des pays ont mis en place des programmes spécifiques (subventions, prêts et/ou garanties) ciblant les PME (OCDE, 2020j ; OCDE, Outil de suivi de la plateforme numérique sur le COVID-19).

Graphique 1.20. Fréquence d'adoption des différentes mesures de lutte contre la crise liée à la pandémie

Nombre de pays adoptant les mesures indiquées



Note : Les pays hors OCDE sont l'Afrique du Sud, le Brésil, la Chine, le Costa Rica, l'Inde, l'Indonésie et la Russie.

Source : OCDE, Outil de suivi de la plateforme numérique sur le COVID-19 ; et sources nationales.

StatLink  <https://doi.org/10.1787/888934140392>

1. Par ailleurs, les autorités de certains pays ont incité les entreprises privées à accorder des moratoires sur le règlement de certaines charges, notamment sur les remboursements de dette et d'intérêts, les loyers ou encore, les charges courantes. Toutefois, ces mesures n'entrent pas dans le champ des finances publiques.

En dépit de la forte détérioration prévue dans les finances publiques, la situation pourrait se révéler pire encore que les prévisions en raison des lourdes incertitudes entourant l'impact économique de la crise, le recours aux mesures de soutien et la réalisation de passifs éventuels. Les dépenses publiques liées aux stabilisateurs automatiques et les programmes d'aide spécifiques risquent de coûter bien plus cher que prévu si l'activité économique vient à être encore plus fragile, si les programmes de soutien sont prolongés ou si le taux d'utilisation des dispositifs de chômage partiel et des mesures de garantie de revenu est supérieur aux prévisions. Il est également possible que de fortes pressions politiques soient exercées pour maintenir en place des mesures d'accompagnement généreuses une fois la pandémie passée. Enfin, des coûts budgétaires supplémentaires pourraient devoir être supportés du fait de pertes sur la réalisation de passifs éventuels – notamment sur les garanties de prêts accordées aujourd'hui par les pouvoirs publics¹⁸.

L'efficacité de la relance budgétaire et la nécessité de mesures spécifiques évolueront au fil du temps, ce qui multipliera les arbitrages à opérer entre la nécessité de soutenir l'économie, celle de redéployer les ressources vers des secteurs offrant de meilleures perspectives à plus long terme et le coût de ces mesures pour les finances publiques.

- En phase d'arrêt de l'activité et durant les premières phases du déconfinement, l'objectif principal des mesures de soutien budgétaire est de limiter le préjudice économique infligé par la pandémie et les mesures de confinement qu'elle entraîne. Les multiplicateurs budgétaires ont toutes les chances de rester proches de zéro pendant un confinement total, puisque les mesures prises par les pouvoirs publics risquent de ne pas avoir un effet très stimulant sur la consommation privée et l'investissement étant donné les restrictions administratives appliquées à l'activité économique. L'objectif premier est ici de préserver l'emploi et le revenu des ménages, et de protéger les entreprises de la faillite. Il est de la plus haute importance de réduire le plus possible les retards administratifs dans l'activation des mesures si l'on veut en obtenir la plus grande efficacité possible. Selon toute probabilité, les multiplicateurs budgétaires devraient augmenter au fur et à mesure de la levée des restrictions, contribuant ainsi à stimuler la demande et à réduire les effets d'hystérèse.
- Les entreprises confrontées à des baisses transitoires de la demande et à des perturbations dans leurs chaînes d'approvisionnement ont besoin d'une aide de trésorerie, qui peut être apportée sous forme de subventions, de crédits ou de garanties de prêts. Ces mesures permettent d'éviter que des difficultés de trésorerie ne se transforment en problèmes de solvabilité. Cependant, elles peuvent se révéler coûteuses et inefficaces si elles sont dispensées en faveur d'entreprises non viables. Pour limiter au maximum ces risques, il conviendrait d'évaluer les programmes au fil du temps et de les ajuster si nécessaire, de provisionner suffisamment les pertes qui se répercutent directement dans les soldes budgétaires et de mettre en place certaines incitations au remboursement (en accordant des garanties partielles, par exemple).

Dans l'hypothèse où une seconde vague de la pandémie deviendrait réalité (comme dans le scénario de deux chocs successifs), ou si la croissance économique et l'emploi se révélaient encore plus fragilisés que dans les deux scénarios étudiés, il serait peut-être nécessaire d'élargir le périmètre des programmes de soutien et d'en prolonger la durée, tout en affinant leur cible. De nouvelles mesures en faveur des entreprises pourraient prendre la forme d'instruments de partage des risques de type participation en fonds propres, comme ce dispositif qui consiste à prélever une surtaxe sur les futurs profits contre un transfert de fonds (Boot et al., 2020) pour apporter aux entreprises les liquidités dont elles ont besoin sans augmenter leur endettement. Les interventions de cette nature sont spécialement importantes pour les PME, qui ont plus de difficultés à lever des fonds en période de ralentissement de l'activité, et elles ont des répercussions positives sur la stabilité du système bancaire. Souplesse et réactivité seront alors d'une

¹⁸ Dans l'hypothèse où le volume global des garanties d'État, tel qu'annoncé à la date du 13 mai serait intégralement affecté et couvrirait 90 % de la valeur de chaque prêt, un défaut de paiement sur 10 % de ces prêts garantis générerait des coûts budgétaires d'environ 0.8 % du PIB de 2019 en Espagne, de 1.2 % en France et de 2.7 % en Italie.

importance cruciale. Les décisions d'intervention devront prendre en considération les coûts marginaux et les bénéfices attendus, la solidité des stabilisateurs automatiques et la marge de manœuvre budgétaire disponible. Cette dernière dépendra essentiellement de la réaction de la politique monétaire.

Plusieurs initiatives nouvelles de l'UE ont été proposées pour soutenir les pays les plus touchés et corriger les divergences que fait apparaître le choc de la pandémie (encadré 1.3). Ces initiatives sont les bienvenues ; leur efficacité dépendra au final de leur conception, de leur envergure et de leur application, qui sont toujours en cours d'examen. Le cas échéant, d'autres options pourraient être envisagées (Boone et Pereira, 2020).

Encadré 1.3. Programmes de l'UE destinés à limiter les conséquences économiques de la pandémie

Les institutions de l'UE et de la zone euro ont présenté plusieurs initiatives souhaitables pour aider les États membres, en particulier ceux durement affectés par la pandémie et dont la marge de manœuvre est moindre, à financer des mesures budgétaires en réponse à la crise, à un coût relativement bas, limitant ainsi les répercussions sur leur endettement public.

- La première initiative porte sur la mise en place d'un soutien à la lutte contre la pandémie au titre du Mécanisme européen de stabilité (MES) : il s'agit d'une ligne de crédit à faible conditionnalité à laquelle les pays de la zone euro peuvent accéder pour bénéficier de prêts à concurrence de 2 % de leur PIB de 2019, d'une durée pouvant aller jusqu'à dix ans. S'il convient de saluer cette avancée, ce dispositif en soi risque de ne pas suffire. En effet, le montant de cette ligne de crédit est modeste au vu du contexte actuel et l'absence d'automatisme de l'aide (qui requiert une nouvelle évaluation de la Commission par rapport aux conditions d'admissibilité, puis l'approbation du Conseil des gouverneurs du MES) risque de dissuader les États membres d'en faire la demande.
- De la même manière, le fonds de garantie paneuropéen de la Banque européenne d'investissement (BEI), doté d'une enveloppe de 25 milliards EUR pour faciliter la mobilisation de jusqu'à 200 milliards EUR de prêts destinés essentiellement aux PME, est également bienvenu mais risque de ne pas être d'une aide suffisante pour les petites et très petites entreprises à haut risque.
- Un dispositif temporaire, destiné à atténuer le risque de chômage en période d'urgence (programme SURE, Support to mitigate Unemployment Risk in an Emergency), a été mis sur pied pour lutter contre le chômage dans l'Union européenne. Cette initiative appropriée pourrait aider à lisser l'activité économique des États membres en les aidant à financer leur dispositif national de chômage partiel. Toutefois, le programme repose intégralement sur des prêts et, au-delà des taux d'intérêt bas qu'il offre, ne résout pas la question des marges budgétaires réduites. De plus, son enveloppe est modeste (100 milliards EUR, soit 0.7 % du PIB de l'UE-27 en 2019) pour gérer des chocs de grande ampleur à l'échelle de toute l'Union. À l'avenir, la constitution d'une capacité budgétaire commune permanente pour lisser les chocs négatifs sur l'emploi, sans trop grever les budgets nationaux et les ratios de dette, pourrait être envisagée (Claveres et Stráský, 2018).
- La Commission européenne a proposé de renforcer le budget de l'UE par un plan de relance exceptionnel et temporaire, doté de 750 milliards EUR se répartissant en 450 milliards EUR environ de subventions, 50 milliards EUR de garanties et 250 milliards EUR de prêts. La répartition exacte de ces ressources entre les États membres et les programmes n'est pas encore connue et pourrait être soumise à des règles de conditionnalité. La majeure partie de ces fonds (80 % environ) viendraient à l'appui de l'investissement public, notamment aux fins

de la transition écologique et de la transformation numérique, et de réformes structurelles essentielles dans les pays ou les régions où l'impact de la crise et les besoins de résilience sont au plus fort. Le plan prévoit également d'autres outils, notamment un instrument de soutien à la solvabilité destiné à apporter d'urgence des financements aux entreprises saines mises en péril par la crise, et un programme « santé » pour renforcer la sécurité sanitaire et se préparer à des crises sanitaires futures. Ce plan de relance serait financé principalement grâce à des émissions d'emprunts ponctuelles de la Commission européenne sur les marchés financiers pour le compte de l'Union européenne. Les remboursements (qui devraient s'échelonner entre 2028 et 2058) dépendront de la possibilité de créer de nouvelles taxes au niveau de l'UE pour répondre aux enjeux du changement climatique et d'une fiscalité équitable dans une économie mondialisée (avec des taxes sur le numérique, par exemple). Les décaissements de fonds devraient intervenir au début de 2021.

Options pour la gestion d'un niveau élevé de dette publique sur le long terme

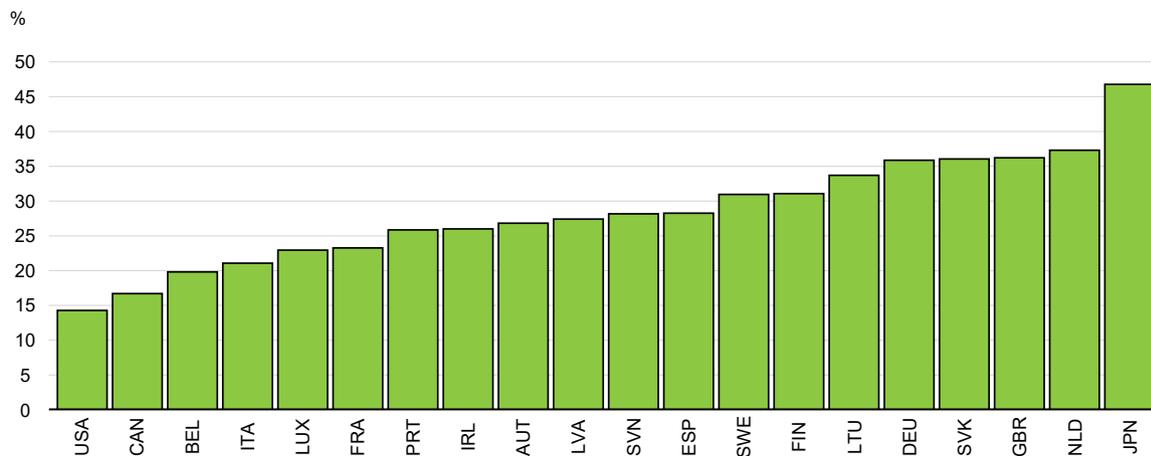
Les niveaux élevés de déficit budgétaire et de dette publique estimés pour 2021 vont aggraver les difficultés qui pesaient sur les finances publiques avant la crise et risquent d'accroître les vulnérabilités budgétaires dans de nombreuses économies de l'OCDE. Un choc ponctuel sur le niveau de la dette pourrait, en soi, ne pas mettre en péril la viabilité de celle-ci lorsque la reprise sera au rendez-vous, car c'est la dynamique de la dette qui importe et qu'il faut maîtriser. Au lendemain de la crise, un assainissement par trop rapide des finances publiques pourrait trop entraver la croissance, comme certains pays de l'OCDE en ont fait l'expérience après la crise financière mondiale. Mais ne pas se préoccuper suffisamment de la viabilité de la dette, une fois que la reprise se sera affermie, constituerait également un risque important.

Le maintien à des niveaux bas des coûts de service de la dette permettra de réduire les tensions financières mais n'empêchera pas, en soi, l'accumulation de la dette. Depuis la crise financière mondiale, l'orientation de la politique monétaire est très accommodante, avec comme objectif de remonter l'inflation jusqu'à sa cible. La faiblesse des taux d'intérêt et le gonflement du portefeuille d'obligations d'État détenu par les banques centrales qui en résultent (graphique 1.21) ont permis de réduire sensiblement les coûts de service de la dette publique. Cette orientation accommodante de la politique monétaire devra sans doute être maintenue pendant plusieurs années encore, étant donné que la situation en matière de capacité de production, de revenus, d'emploi et d'inflation pourrait mettre du temps à se redresser après la pandémie. Si la réalisation du mandat des banques centrales l'exigeait, des conditions monétaires plus accommodantes pourraient être assurées via de nouveaux achats nets d'obligations d'État, la maîtrise des courbes de rendement et le renforcement des indications prospectives, avec des implications diverses pour le coût du service de la dette publique sur longue période.

Un niveau plus élevé de croissance économique et d'inflation suffirait en soi à abaisser le ratio dette/PIB. Pour y parvenir, les autorités devraient mettre en place des réformes structurelles ambitieuses pour stimuler la croissance potentielle (OCDE, 2019b). Pour autant, les enseignements de la dernière décennie suggèrent qu'atteindre rapidement une plus forte croissance, grâce à des réformes structurelles, peut se révéler une tâche ardue en l'absence de soutien monétaire et budgétaire. De la même manière, remonter l'inflation jusqu'à sa cible et la maintenir à ce niveau pourrait nécessiter un accompagnement monétaire et budgétaire dans la durée.

Graphique 1.21. Plusieurs banques centrales sont devenues les principaux détenteurs des obligations d'État émises dans leur économie

En pourcentage de l'encours total d'obligations négociables



Note : Pour les États-Unis, titres du Trésor négociables, hors bons du Trésor, détenus par la Réserve fédérale exprimés en pourcentage de l'encours des titres du Trésor négociables, hors bons du Trésor, à leur valeur de marché. Pour le Royaume-Uni, avoirs de la facilité d'achat d'actifs (APF, Asset Purchase Facility) de la Banque d'Angleterre en pourcentage de l'encours de fonds d'État (classiques), à leur valeur de marché. Pour le Canada, obligations d'État, hors bons du Trésor, détenues par la Banque du Canada en pourcentage de l'encours d'obligations émises par le gouvernement canadien. Pour le Japon, obligations d'État détenues par la Banque du Japon en pourcentage de l'encours des titres du Trésor, hors bons du Trésor et comprenant les obligations du Programme budgétaire d'investissements et de prêts (PBIP), à leur valeur de marché. Pour les pays de la zone euro, achats nets cumulés d'obligations d'État réalisés dans le cadre du programme d'achats de titres du secteur public de l'Eurosystème et du programme d'achats d'urgence face à la pandémie (PEPP) à leur valeur comptable à la fin de mai 2020, en pourcentage de l'encours des obligations des administrations publiques à leur valeur nominale à la fin d'avril 2020. Pour la Suède, montant des achats d'obligations d'État (355.4 milliards SEK au 15 mai 2020) en pourcentage de l'encours de ces obligations à la fin d'avril 2020, à leur valeur nominale.

Source : Base de données des Perspectives économiques de l'OCDE, n° 107 ; Conseil des gouverneurs du Système fédéral de Réserve des États-Unis ; Département du Trésor des États-Unis (US Department of the Treasury), Bureau of Fiscal Services ; Banque du Canada ; Banque du Japon ; ministère des Finances japonais ; Banque de Suède (Sveriges Riksbank), statistiques sur la dette des administrations publiques ; Bureau de gestion de la dette (Debt Management Office) du Royaume-Uni ; Banque centrale européenne (BCE) ; et calculs de l'OCDE.

StatLink  <https://doi.org/10.1787/888934140411>

Un réexamen de l'ensemble des dépenses publiques sera nécessaire pour que les sommes allouées aillent bien aux domaines et catégories de population prioritaires et renforcent la croissance, sans mettre à mal la viabilité de la dette. Tout d'abord, il va falloir dans de nombreux pays accroître les dépenses de santé, non seulement pour améliorer la capacité de réponse à des pandémies futures, mais également pour faire face à des hausses structurelles des coûts de la santé (Lorenzoni et al., 2019)¹⁹. Ensuite, après une décennie de faiblesse des dépenses publiques d'équipement, il est indispensable de développer des investissements publics de qualité dans les secteurs du numérique, de l'éducation et de l'atténuation du changement climatique. Les défaillances du marché dans ces divers secteurs entraînent un sous-investissement des acteurs privés et empêchent la réalisation de larges externalités positives et d'objectifs sociaux importants. À l'inverse de ce qui s'est passé lors de précédents épisodes d'assainissement majeur des finances publiques, il conviendrait d'éviter une diminution de l'investissement

¹⁹ Dans les pays de l'OCDE, les dépenses de santé devraient, selon les projections, augmenter en moyenne de 1.4 point de PIB entre 2015 et 2030 (Lorenzoni et al., 2019).

public (Blöchliger et al., 2012). Troisièmement, les autorités devront faire face à l'accroissement des dépenses liées au vieillissement (OCDE, 2019c)²⁰. Enfin, des pressions politiques pourraient s'exercer en faveur de prestations sociales et d'une protection des revenus du travail plus généreuses pour pouvoir mieux résister à de prochains ralentissements de l'activité économique. Il importe d'engager rapidement ce réexamen des dépenses publiques parce que la réaffectation des budgets aux interventions prioritaires est généralement un processus graduel.

Dans le même temps et une fois que les économies se seront redressées après la crise, il sera également nécessaire d'augmenter les recettes publiques pour soutenir la viabilité de la dette dans certains pays, tout en renforçant la progressivité du système fiscal et en soutenant les initiatives d'atténuation du changement climatique. Il faudra à cet effet réexaminer complètement la structure fiscale des pays à la lumière des considérations de croissance, d'inclusivité et de durabilité, qui pourraient peser plus lourd dans l'élaboration des politiques publiques après la crise. Une révision de l'imposition du capital (depuis les revenus du capital jusqu'aux plus-values et à la taxation de la propriété immobilière) devrait être envisagée au regard des objectifs de croissance, en conférant au système fiscal une plus grande progressivité là où c'est nécessaire. Le recours aux taxes sur la consommation a été fréquent au lendemain de la crise financière mondiale et la marge de manœuvre est peut-être étroite, mais elle mériterait d'être explorée là où c'est possible. Tout en veillant aux effets sur la distribution des revenus, il faudrait également développer le recours à la taxation du carbone et réduire les subventions aux combustibles fossiles. Cette option permettrait non seulement de corriger de graves défaillances de marché en contribuant à susciter des changements urgents dans l'économie pour lutter contre le changement climatique (Marten et van Dender, 2019 ; OCDE, 2020h), mais également de procurer des recettes pour compenser les ménages et les petites entreprises les plus touchés par ces mesures. De même, s'attaquer aux enjeux fiscaux soulevés par la transformation numérique de l'économie et faire en sorte que les entreprises multinationales acquittent un impôt minimum permettraient de renforcer la capacité de lever des recettes et pourrait même être vu comme un moyen de contribuer à une répartition équitable de la charge. Une coordination de l'action publique en la matière conférerait plus d'efficacité aux réformes, notamment en luttant contre l'évasion fiscale et en veillant à ce que des différends fiscaux n'aboutissent pas à des guerres commerciales, qui seraient encore plus préjudiciables à la reprise (OCDE, 2020k).

L'adoption de règles budgétaires bien conçues et une réforme de la procédure d'établissement des budgets incitant davantage à une planification à long terme prudente et fournissant des informations de meilleure qualité, aideraient à la prise des décisions budgétaires. L'instauration ou le renforcement de conseils budgétaires indépendants, et la création d'outils budgétaires spécifiques, à l'instar des objectifs de planification à long terme mis en place par la réforme Enzi-Whitehouse de la procédure budgétaire aux États-Unis, pourraient être utiles à cet égard²¹. Dans l'Union européenne, les règles budgétaires devront être réformées pour qu'une orientation contracyclique soit admissible en période de ralentissement tout en préservant la stabilité des finances publiques. Cela pourrait impliquer le remplacement de la multitude actuelle de règles numériques par une règle de dépenses, si possible arrimée à un objectif de ratio de dette (Claeys et al., 2016 ; Darvas et al., 2018 ; OCDE, 2018).

²⁰ Dans les pays de l'OCDE, les dépenses publiques de retraite devraient, selon les projections, augmenter en moyenne de 0.6 point de PIB entre 2015 et 2050 (OCDE, 2019c).

²¹ Aux États-Unis, un projet de loi de novembre 2019 (Enzi-Whitehouse, du nom des deux sénateurs à l'origine du texte) introduit des objectifs budgétaires dans le document de résolution budgétaire, à savoir un projet pour l'affectation effective des crédits inscrits au budget, sous la forme de ratios cibles concernant le rapport entre la dette détenue par le public et le PIB. Toute législation qui a pour effet d'augmenter la dette impliquera automatiquement des ajustements, ainsi qu'une procédure législative spéciale pour mettre le budget en concordance avec les valeurs cibles. Des cibles formelles de viabilité à long terme pourraient permettre aux responsables de l'action publique de s'approprier davantage ces objectifs et de renforcer leur engagement à les atteindre.

Priorités d'action dans les économies de marché émergentes

Plusieurs grandes économies de marché émergentes ont déjà assoupli l'orientation de leur politique monétaire et annoncé des mesures budgétaires (graphiques 1.18 et 1.19). Les autres interventions des pouvoirs publics dépendront de la durée et de l'ampleur des tensions observées sur les marchés financiers, de l'impact de la baisse des cours du pétrole, des effets d'entraînement internationaux négatifs induits sur la demande, des perturbations intérieures dues à la pandémie, de la mesure dans laquelle les facteurs de vulnérabilité se sont accumulés avant la crise, et des marges de manœuvre dont disposent les pouvoirs publics pour atténuer les chocs négatifs.

- Les économies de marché émergentes caractérisées par un cadre d'action macroéconomique crédible, un régime de change flexible et un niveau gérable d'endettement en devises devraient continuer d'amortir le choc. En termes de politique monétaire, cela impliquerait de procéder à de nouvelles réductions des taux d'intérêt directs et de faire abstraction des éventuelles hausses temporaires de l'inflation dues à des dépréciations ponctuelles de la monnaie nationale. Néanmoins, le niveau déjà bas des taux d'intérêt réels risque de rendre difficile un nouvel assouplissement de la politique monétaire dans certains pays, étant donné que toute nouvelle dépréciation de la monnaie nationale risque d'alimenter l'inflation et d'accentuer les risques liés au niveau élevé de la dette en devises qui pèsent sur la stabilité financière (graphique 1.14). Dans ces cas de figure, une mesure contracyclique peut consister à réduire le niveau des réserves obligatoires (Cordella *et al.*, 2014). Sur le plan budgétaire, il faudrait laisser jouer pleinement les stabilisateurs automatiques. Les autorités pourraient envisager d'adopter d'autres mesures temporaires de relance budgétaire n'ayant guère de conséquences à plus long terme sur la dette publique.
- Par contre, les pays présentant des paramètres macroéconomiques fondamentaux moins solides pourraient n'avoir d'autre choix que de limiter leur action de relance macroéconomique, ce qui aurait des effets négatifs sur la demande intérieure. Si l'accès au crédit international est difficile ou très coûteux, ils devraient s'efforcer de contracter de nouveaux emprunts auprès d'institutions internationales et de négocier avec leurs créanciers internationaux des moratoires sur le remboursement de leur dette ou une restructuration de celle-ci, dans le but de réduire au minimum les perturbations sur la croissance et de préserver leur accès futur aux marchés du crédit²². Sur le plan budgétaire, les cadres budgétaires à moyen terme, éventuellement soutenus par des règles budgétaires ou des conseils budgétaires, devraient englober toutes les activités budgétaires et quasi-budgétaires pour contribuer à renforcer la qualité et la transparence des cadres d'action macroéconomique.

²² Un moratoire de la dette allant au-delà de l'accord d'allègement des dettes bilatérales conclu entre les pays du Groupe des Vingt (G20) a été proposé par Bolton *et al.* (2020). Suivant cette proposition, on créerait pour chaque pays participant une facilité de crédit centrale, gérée et suivie par une institution multilatérale, qui collecterait les versements d'intérêts destinés à tous les créanciers bilatéraux et privés en vue d'utiliser ces fonds pour financer des mesures de lutte contre la pandémie de COVID-19. Un tel moratoire de la dette pourrait permettre aux économies de marché émergentes et aux pays en développement d'économiser une somme estimée à 800 milliards USD, représentant près de 5 % de leur PIB annuel.

- Bien que les régimes de change flexible atténuent généralement les chocs extérieurs dans les économies de marché émergentes, une volatilité excessive des taux de change peut saper la stabilité financière²³. Lorsque ce risque est fort, des interventions transparentes et temporaires peuvent être nécessaires. Lorsque des interventions sont envisagées, il convient de prendre en compte leur efficacité potentiellement limitée face à des chocs persistants et le montant limité des réserves de change (Basu *et al.*, 2018). Dans les cas extrêmes de crise financière, des restrictions aux sorties de capitaux peuvent être inévitables, mais elles ne doivent pas retarder les ajustements nécessaires pour remédier aux déséquilibres sous-jacents. À l'inverse, les pays pourraient assouplir les restrictions aux entrées de capitaux relatives aux opérations en devises réalisées par des établissements financiers résidents, notamment en réduisant le niveau des réserves obligatoires en devises (OCDE, 2020)²⁴.

Agir pour éviter de perdre les fruits de la mondialisation

Les responsables de l'action publique doivent prendre des mesures coordonnées pour préserver la liberté des flux d'échanges et d'investissement, afin de neutraliser le risque grandissant d'une inversion de la mondialisation. Une coopération destinée à réduire les tensions commerciales et à éliminer les coûts tarifaires et autres coûts additionnels pour les entreprises et les consommateurs est essentielle pour atténuer les effets négatifs induits sur l'activité et éviter que les ménages et les entreprises, déjà touchés par la crise, ne subissent de nouvelles pertes de revenu. De même, les gouvernements devraient s'abstenir d'instaurer, pour les biens essentiels, des restrictions aux exportations susceptibles de dégrader la confiance dans les marchés mondiaux, de provoquer des achats motivés par la panique et une instabilité des prix, et de porter préjudice aux pays dépendant des importations (OCDE, 2020m).

La crise actuelle met également à rude épreuve les chaînes d'approvisionnement internationales. Leur résilience devrait être évaluée régulièrement au moyen de tests de résistance destinés à identifier leurs points faibles spécifiques, et assurée par les entreprises et les pouvoirs publics *via* la constitution de stocks stratégiques et la conclusion d'accords en amont pour la reconversion des chaînes de montage en période critique. Les politiques d'investissement devraient favoriser une adoption plus large des infrastructures numériques et la facilitation des transports, afin de contribuer à réduire les distances et les coûts des échanges le long des chaînes de production, et remédier aux perturbations des processus fondés sur des interactions en face à face. Les pouvoirs publics peuvent aider les entreprises à moderniser leur stratégie industrielle en faisant preuve d'une flexibilité réglementaire propice à l'innovation et à la diversification des approvisionnements, et en mettant en place des programmes de soutien au crédit destinés à améliorer l'efficacité de la logistique. Enfin, il est particulièrement important de préserver les échanges internationaux pour les pays les plus pauvres, exposés aux pénuries de produits alimentaires et de fournitures médicales. Par conséquent, les accords de coopération concernant la constitution de stocks régionaux et l'aide sanitaire d'urgence dans les économies avancées devraient être élaborés d'une manière inclusive, qui tienne également compte des besoins des pays les plus vulnérables. Il est particulièrement important que les économies de marché émergentes et les pays en développement ne soient pas coupés des chaînes de valeur mondiales, qui améliorent leurs perspectives de croissance en leur donnant accès aux marchés, au capital humain et au savoir à l'échelle internationale.

²³ Les conditions financières intérieures semblent être moins sensibles à l'évolution des conditions financières mondiales dans les économies de marché émergentes dotées d'un régime de change flexible que dans celles qui ont opté pour un régime d'ancrage du taux de change (Obstfeld *et al.*, 2017).

²⁴ La réglementation des entrées de capitaux a déjà été assouplie en Argentine, en Chine et en Inde, et le niveau des réserves obligatoires en devises a déjà été abaissé en Indonésie et en Turquie (OCDE, 2020).

Références

- Acemoglu, D., V. M. Carvalho, A. Ozdaglar et A. Tahbaz-Salehi (2012), « The Network Origins of Aggregate Fluctuations », *Econometrica*, n° 80, pp. 1977-2016.
- Adalet McGowan, M., D. Andrews et V. Millot (2017), « Insolvency Regimes, Zombie Firms and Capital Reallocation », *Documents de travail du Département des affaires économiques de l'OCDE*, n° 1399, Éditions OCDE, Paris.
- Banerjee, R., A. Illes, E. Kharroubi et J.-M. Serena (2020), « Covid-19 and corporate sector liquidity », *BIS Bulletin*, n° 10, Banque des règlements internationaux, 28 avril.
- Banque mondiale (2020a), « COVID-19 Crisis Through a Migration Lens », *Migration and Development Brief*, n° 32, avril, <http://documents.worldbank.org/curated/en/989721587512418006/pdf/COVID-19-Crisis-Through-a-Migration-Lens.pdf>.
- Banque mondiale (2020b), *World Development Report 2020: Trading for Development in the Age of Global Value Chains*, Washington, D.C.
- Basu, S. S., A. R. Ghosh, J. D. Ostry et P. E. Winant (2018), « Managing Capital Outflows with Limited Reserves », *IMF Economic Review*, vol. 66, n° 2, pp. 333-374.
- BCE (2018), *Financial Stability Review*, novembre, Banque centrale européenne.
- Bernanke, B. (2016), « What Tools Does the Fed Have Left? Part 2: Targeting Longer-Term Interest Rates », article de blog, Brookings Institution, 24 mars.
- Blöchliger, H. Song, D.-H., et D. Sutherland (2012), « Fiscal Consolidation Part 4. Case Studies of Large Fiscal Consolidation Episodes », *Documents de travail du Département des affaires économiques de l'OCDE*, n° 935, Éditions OCDE, Paris, <https://doi.org/10.1787/5k9fdf5xptlq-en>.
- Bolton, P. et al. (2020), « Born Out of Necessity: A Debt Standstill for COVID-19 », *CEPR Policy Insight*, n° 103.
- Boone, L. et A. Pereira (2020), « Europe must act now to prepare the aftermath of the pandemic crisis », article de blog, VoxEU, 27 avril.
- Boot, A., E. Carletti, H. Kotz, J. Krahen, L. Pelizzon et M. Subrahmanyam (2020), « Corona and Financial Stability 2.0: Act jointly now, but also think about tomorrow », *SAFE Policy Letter*, n° 79.
- Brainard, L. (2019), « "Fed Listens" in Richmond: How Does Monetary Policy Affect Your Community? », Federal Reserve Bank of Richmond, Richmond Community Listening Session, Richmond, Virginie, 8 mai.
- Buiter, W. (2008), « Can Central Banks Go Broke? », *CEPR Discussion Papers*, n° 6827, <https://EconPapers.repec.org/RePEc:cpr:ceprdp:6827>.
- Bureau of Labor Statistics (2020), « Effects of COVID-19 Pandemic on BLS Price Indexes », 7 avril.
- Çelik, S., G. Demirtaş et M. Isaksson (2019), « Corporate Bond Markets in a Time of Unconventional Monetary Policy », *OECD Capital Market Series*, Éditions OCDE, Paris. <http://www.oecd.org/fr/gouvernementdentreprise/corporate-bond-markets-in-a-time-of-unconventional-monetary-policy.htm>.
- Çelik, S., G. Demirtaş et M. Isaksson (2020), « Corporate Bond Market Trends, Emerging Risks and Monetary Policy », *OECD Capital Market Series*, Éditions OCDE, Paris. <http://www.oecd.org/fr/gouvernementdentreprise/corporate-bond-market-trends-emerging-risks-and-monetary-policy.htm>.
- Claeys, G., Z. Darvas et A. Leandro (2016), « A Proposal to Revive the European Fiscal Framework », *Policy Contribution*, n° 2016/17, Bruegel.

- Claveres, G. et J. Stráský (2018), « Stabilisation Policies to Strengthen Euro Area Resilience », *Documents de travail du Département des affaires économiques de l'OCDE*, n° 1492, Éditions OCDE, Paris, <https://doi.org/10.1787/140b48c3-en>.
- Constantinescu, C., A. Mattoo et M. Ruta (2019), « Does Vertical Specialization Increase Productivity? », *The World Economy*, n° 42.
- Cordella, T., P. Federico, C. Vegh et G. Vuletin (2014), « Reserve Requirements in the Brave New Macropudential World », *World Bank Studies*. Banque mondiale, Washington, D.C., DOI: 10.1596/978-1-4648-0212-6.
- Criscuolo, C. et J. Timmis (2017), « The Relationship Between Global Value Chains and Productivity », *International Productivity Monitor*, n° 32, pp. 61-83.
- Darvas, Z., P. Martin et X. Ragot (2018), « European Fiscal Rules Require a Major Overhaul », *Policy Contribution*, n° 2018/18, Bruegel.
- Dingel, J.I. et B. Neiman (2020), « How Many Jobs Can Be Done At Home? », *Becker Friedman Institute White Paper*, avril 2020.
- Eurostat (2020), « Guidance on the Compilation of the HICP in the Context of the COVID-19 Crisis », Note méthodologique, Direction C, Unité C4, 3 avril.
- FMI (2020), *Global Financial Stability Report*, avril, Fonds monétaire international.
- FMI (2016), *Global Financial Stability Report. Fostering Stability in a Low-Growth, Low-Rate Era*, octobre, Fonds monétaire international.
- Haddad, V., A. Moreira et T. Muir (2020), « When Selling Becomes Viral: Disruptions in Debt Markets in the COVID-19 Crisis and the Fed's Response », *NBER Working Papers*, n° 27168.
- Horn, S., C. M. Reinhart et C. Trebesch (2019), « China's Overseas Lending », *NBER Working Papers*, n° 26050.
- IIF (2020), « Capital Flows Tracker – The COVID-19 Cliff », Institute of International Finance, avril. https://www.iif.com/Portals/0/Files/content/1_IIF_Capital%20Flows%20Tracker_april.pdf.
- Johnson, N.P. et J. Mueller (2002), « Updating the Accounts: Global Mortality of the 1918-1920 « Spanish » Influenza Pandemic », *Bulletin of Historical Medicine*, n° 76, pp. 105-115.
- Jouanjean, M., J. Gourdon et J. Korinek (2017), « GVC Participation and Economic Transformation: Lessons from three sectors », *OECD Trade Policy Papers*, n° 207, Éditions OCDE, Paris.
- Katul, G.G., A. Mrad, S. Bonetti, G. Manoli et A.J. Parolari (2020), « Global convergence of COVID-19 basic reproduction number and estimation from early-time SIR dynamics », medRxiv preprint. DOI: <https://www.medrxiv.org/content/10.1101/2020.04.10.20060954v2>.
- Lorenzoni, L., A. Marino, D. Morgan et C. James (2019), « Health Spending Projections to 2030: New Results based on a Revised OECD Methodology », *Documents de travail de l'OCDE sur la santé*, n° 110, Éditions OCDE, Paris. DOI: <https://dx.doi.org/10.1787/5667f23d-en>.
- Marten, M. et K. van Dender (2019), « The Use of Revenues from Carbon Pricing », *Documents de travail de l'OCDE sur la fiscalité*, n° 43, Éditions OCDE, Paris, <https://doi.org/10.1787/3cb265e4-en>.
- Obstfeld, M., J.D. Ostry et M.S. Qureshi (2017), « A Tie That Binds: Revisiting the Trilemma in Emerging Market Economies », *IMF Working Papers*, n° 17/130, juin, Fonds monétaire international.
- OCDE (2014), *Boosting Resilience through Innovative Risk Governance*, Éditions OCDE, Paris.
- OCDE (2015), « Can Pension Funds and Life Insurance Companies Keep their Promises? », chapitre 4, in *OECD Business and Finance Outlook*, pp. 111-147, Éditions OCDE, Paris, <http://dx.doi.org/10.1787/9789264234291-8-en>.
- OCDE (2016), *Perspectives économiques de l'OCDE*, Volume 2016 Numéro 2, Éditions OCDE, Paris, https://doi.org/10.1787/eco_outlook-v2016-2-fr.
- OCDE (2018), *OECD Economic Surveys – Euro Area*, Éditions OCDE, Paris.

- OCDE (2019a), *Perspectives économiques de l'OCDE*, Volume 2019, Numéro 2, Éditions OCDE, Paris.
- OCDE (2019b), *Réformes économiques 2019 : Objectif croissance*, Éditions OCDE, Paris.
- OCDE (2019c), « Projections à long terme des dépenses publiques de retraite », in *Panorama des pensions 2019 : Les indicateurs de l'OCDE et du G20*, Éditions OCDE, Paris.
- OCDE (2020a), « SME Policy Responses », série *Tackling Coronavirus*, Éditions OCDE, Paris.
- OCDE (2020b), « Evaluating the Initial Impact of COVID-19 Containment Measures on Economic Activity », série *Tackling Coronavirus*, Éditions OCDE, Paris.
- OCDE (2020c), « Beyond Containment: Health Systems Responses to COVID-19 in the OECD », série *Tackling Coronavirus*, Éditions OCDE, Paris.
- OCDE (2020d), « Testing for COVID-19: A Way to Lift Confinement Restrictions », série *Tackling Coronavirus*, Éditions OCDE, Paris.
- OCDE (2020e, à paraître), « Flattening the Unemployment Curve? Policies to Limit Social Hardship and Promote a Speedy Labour Market Recovery », série *Tackling Coronavirus*, Éditions OCDE, Paris.
- OCDE (2020f, à paraître), « Corporate Sector Vulnerabilities during the COVID-19 Outbreak: Assessment and Policy Responses », série *Tackling Coronavirus*, Éditions OCDE, Paris.
- OCDE (2020g), « OECD Competition Policy Responses to COVID-19 », série *Tackling Coronavirus*, Éditions OCDE, Paris.
- OCDE (2020h), « From Containment to Recovery: Environmental Responses to the COVID-19 Pandemic », série *Tackling Coronavirus*, Éditions OCDE, Paris.
- OCDE (2020i), « The Face Mask Global Value Chain in the COVID-19 Outbreak: Evidence and Policy Lessons », série *Tackling Coronavirus*, Éditions OCDE, Paris.
- OCDE (2020j), « Tourism Policy Responses », série *Tackling Coronavirus*, Éditions OCDE, Paris.
- OCDE (2020k), « Tax and Fiscal Policy in Response to the Coronavirus Crisis: Strengthening Confidence and Resilience », série *Tackling Coronavirus*, Éditions OCDE, Paris.
- OCDE (2020l, à paraître), « COVID-19 and Global Capital Flows », série *Tackling Coronavirus*, Éditions OCDE, Paris.
- OCDE (2020m), « COVID-19 and International Trade: Issues and Actions », série *Tackling Coronavirus*, Éditions OCDE, Paris.
- OMC (2020a), Trade in Medical Goods in the Context of Tackling Covid-19, 3 avril, Organisation mondiale du commerce, https://www.wto.org/english/news_e/news20_e/rese_03apr20_e.pdf.
- OMS (2020), Report of the WHO-China Joint Mission on Coronavirus Disease 2019 (COVID-19), Organisation mondiale de la santé, Genève.
- ONS (2020), Coronavirus and the Economic Impacts on the UK, 7 mai, Office for National Statistics.
- Simonsen, L., M. Clarke, L. Schonberger, N. Arden, N. Cox et K. Fukuda (1998), « Pandemic Versus Epidemic Influenza Mortality: A Pattern of Changing Age Distribution », *Journal of Infectious Diseases*, n° 178, pp. 53-60.
- Statistique Canada (2020), Enquête canadienne sur la situation des entreprises : les répercussions de la COVID-19 sur les entreprises au Canada, mars 2020, 29 avril, Statistique Canada.
- Taubenberger, J.K. et D.M. Morens (2006), « 1918 Influenza: the Mother of All Pandemics », *Emerging Infectious Diseases Journal*, vol. 12, n° 1, Centers for Disease Control and Prevention.
- Yasenov, V. (2020), « Who Can Work From Home? », *IZA Discussion Paper*, n° 13197.

Annexe 1.A. Hypothèses de politique économique et autres hypothèses sous-tendant les prévisions

Les deux scénarios épidémiologiques sur lesquels se fondent les deux scénarios économiques sont exposés dans le corps du texte.

Dans les deux scénarios économiques, les prévisions reposent sur l'hypothèse que les taux de change resteront aux niveaux observés à la date du 15 mai 2020, où le dollar des États-Unis valait 107.1 JPY, 0.92 EUR (ce qui signifie que l'euro valait 1.08 USD) et 7.10 CNY.

Dans le scénario de deux chocs successifs, il est supposé que le cours du baril de pétrole brut de référence Brent restera constant à 30 USD pendant toute la période considérée. Dans le scénario du choc unique, le cours du pétrole est présumé augmenter en phase avec les cours du marché à terme, pour s'établir à 42 USD au dernier trimestre de 2021. On pose comme hypothèse que les prix des produits de base non pétroliers resteront inchangés au cours de la période considérée, à leurs niveaux moyens d'avril 2020 dans les deux scénarios.

Les prévisions relatives au Royaume-Uni reposent sur l'hypothèse qu'un accord de libre-échange de base, concernant les biens, conclu avec l'Union européenne (UE), prendra effet au début de 2021.

Ces prévisions ont été établies à partir d'informations collectées jusqu'à la date du 4 juin 2020.

2

Notes de réflexion sur des questions de politique macroéconomique et structurelle dans le contexte de la pandémie de COVID-19

Note de réflexion 1 : Évaluer l'impact des mesures visant à limiter la propagation du COVID-19 sur l'activité et les dépenses

Introduction

La diffusion du coronavirus entre les pays a incité de nombreux gouvernements à prendre des mesures inédites pour contenir la pandémie. Ces mesures ont entraîné la suspension temporaire de l'activité de nombreuses entreprises et des restrictions généralisées sur les voyages et les déplacements.

Dans un environnement en rapide évolution, et en l'absence de données avérées disponibles en temps voulu pour mesurer le coup porté à la production, il reste extrêmement difficile d'évaluer avec exactitude l'impact de ces mesures sur l'activité économique globale. En mars 2020, peu après le début de la mise en place de mesures de confinement dans de nombreux pays, l'OCDE a publié des estimations destinées à fournir un premier repère à cet égard (OCDE, 2020a). Ces estimations de référence suggéraient que les suspensions d'activité pourraient avoir comme impact initial direct une baisse du niveau de la production estimée à environ un quart dans de nombreux pays, et que les dépenses de consommation pourraient potentiellement chuter d'environ un tiers. Elles étaient fondées sur des appréciations, fournies à titre illustratif, de l'impact potentiel des suspensions d'activité sur la production dans un certain nombre de secteurs et catégories de consommation, et reposaient sur l'hypothèse que les effets seraient les mêmes dans tous les pays. D'autres estimations prévoient que les suspensions d'activité mises en place dans plusieurs pays européens pourraient même provoquer des reculs de la production encore plus marqués, en fonction de la nature des mesures de suspension envisagées (Dorn et al., 2020a; Prades Illanes and Tello Casas, 2020).

La présente note prolonge, sous deux aspects, l'analyse qui a mené aux premières estimations de référence de l'OCDE. Premièrement, les estimations originales concernant la production ont été enrichies par la prise en compte des possibles effets indirects des suspensions d'activité sur d'autres secteurs via les chaînes d'approvisionnement. Des estimations de référence de l'impact potentiel des suspensions d'activité sur l'investissement productif ont été ajoutées aux estimations de référence des dépenses de consommation. Deuxièmement, la nature et la rigueur des mesures de confinement n'ayant pas été les mêmes dans tous les pays, on compare dans la présente note les estimations de référence initialement fournies à titre d'illustration avec les estimations et hypothèses de références retenues au niveau national par les instituts de statistique, banques centrales et établissements de recherche des différents pays, et avec les informations obtenues à partir de données récemment publiées. Les principales conclusions supplémentaires ainsi dégagées sont les suivantes :

- Les effets indirects s'exerçant par le biais des liens entre fournisseurs et clients pourraient accroître le choc direct sur la demande globale dans une proportion comprise entre 6 et 8 points de pourcentage, le choc direct s'appliquant sur les secteurs supposés directement affectés dans les estimations de référence initiales de l'OCDE. Sur cette base, le cumul des effets directs et indirects pourrait aboutir à une baisse totale de la production d'environ un tiers dans les grandes économies avancées, si les mesures d'endiguement de la pandémie y étaient partout totalement appliquées de la même manière.
- Le secteur manufacturier, dont l'intégration dans les chaînes de valeur est plus poussée que celle du secteur des services, est particulièrement touché par ces retombées, et accuserait un recul

d'environ 30 % de la production une fois les liens de fournisseurs à clients pris en compte, bien qu'on ait posé l'hypothèse que peu d'industries manufacturières soient directement fermées. Les producteurs de matériaux de construction, de métaux et d'équipements électriques sont parmi les plus touchés par ces effets liés aux chaînes d'approvisionnement.

- Globalement, on estime que les liens indirects pourraient amputer la production de quelque 17 % dans les secteurs n'étant pas directement affectés par les suspensions d'activité.
- Un coup sévère pourrait aussi être porté à l'investissement productif, qui pourrait potentiellement chuter d'environ 20 % dans certaines économies avancées s'il devait diminuer dans les mêmes proportions que la production dans les secteurs où l'on pose l'hypothèse d'une suspension d'activité totale ou partielle. Des effets supplémentaires pourraient également s'exercer via l'impact, sur les entreprises d'autres secteurs, du fléchissement de la demande et de la hausse de l'incertitude.
- Les enquêtes auprès des entreprises et les données mensuelles sur l'activité en mars et en avril confirment l'idée que les services ont davantage souffert que l'industrie, l'impact le plus important étant ressenti dans les activités d'hébergement et de restauration, les loisirs et la culture et le commerce de détail, comme supposé dans les premières estimations de référence. Les données d'enquête montrent aussi que dans certains pays, entre 20 et 30 % environ des entreprises ont fermé ne serait-ce que temporairement pendant la pandémie.
- Les estimations nationales et les analyses par scénarios de l'impact global des suspensions d'activité sont globalement conformes aux estimations de référence de l'OCDE en France, en Italie, en Espagne et au Royaume-Uni, mais ne correspondent qu'à 50-60 % à l'estimation de référence faite pour l'Allemagne. Les différences entre les pays correspondent pour l'essentiel aux variations de la rigueur relative des mesures d'endiguement adoptées dans ces économies.
- On observe une très grande hétérogénéité de l'impact sectoriel des mesures d'endiguement tel qu'il ressort des estimations nationales ; cela étant, toutes prévoient un impact considérable sur les services d'hébergement et de restauration. Les principales différences avec les hypothèses de référence de l'OCDE concernent le commerce de gros et de détail, les activités professionnelles et les activités immobilières, où l'impact sur l'activité est, dans plusieurs pays, moins sévère qu'initialement supposé par l'OCDE. Pour l'Allemagne, le secteur de la construction constitue également une source importante de différences par rapport aux estimations de référence.
- Les secteurs dans lesquels des suspensions d'activité avaient été posées comme hypothèse aux fins des estimations de référence de l'OCDE représentent généralement entre 50 et 75% de l'impact global sur le PIB dans les estimations nationales de l'effet des suspensions d'activité. Comme, dans plusieurs pays, l'impact global sur l'activité retenu dans les estimations nationales est similaire à celui retenu dans les estimations de référence de l'OCDE, cela signifie que l'impact dans les secteurs pris en compte dans les estimations de l'OCDE pourrait être collectivement moins important qu'on ne le supposait, tandis que l'impact dans d'autres secteurs de l'économie (comprenant les effets indirects associés aux liens de fournisseurs à clients) pourrait être plus marqué.

Estimations de référence des effets potentiels d'une suspension généralisée de l'activité

Estimations de référence de l'impact direct des suspensions d'activité sur la production

Une estimation initiale, par l'OCDE, de l'impact direct potentiel d'une vaste suspension des activités a été publiée en mars (OCDE, 2020a), peu après que la plupart des économies avancées ont commencé à mettre en œuvre des mesures rigoureuses destinées à limiter la diffusion du virus COVID-19. Dans ces estimations, l'OCDE identifiait les secteurs qu'elle estimait le plus susceptibles d'être directement affectés par les mesures d'endiguement et pour lesquels la probabilité que des suspensions d'activité se produisent dans de nombreux pays était considérée comme suffisamment grande. Pour chacun d'entre eux, des hypothèses ont été formulées quant à l'ampleur de la réduction probable de l'activité, avec des reculs estimés de la production entre 50 et 100 %.

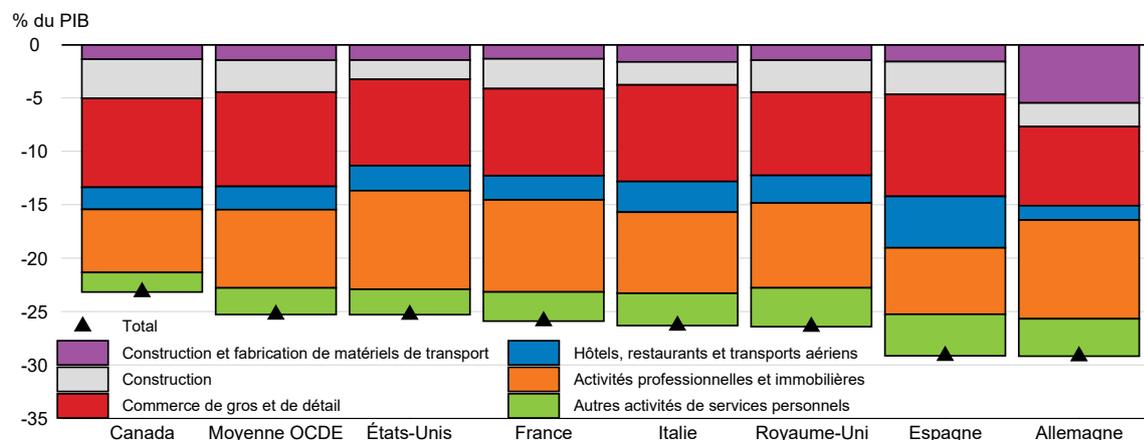
- Parmi les services, les activités impliquant des voyages, notamment le tourisme, et un contact direct entre les consommateurs et les prestataires, par exemple la coiffure ou l'achat de logements, allaient à l'évidence être durement touchés par les restrictions mises aux déplacements et par la distanciation sociale.
- La plupart des commerces, restaurants et cinémas allaient être fermés, même si les ventes à emporter et en ligne pouvaient dans certains cas empêcher une cessation d'activité complète.
- Les travaux de construction non essentiels seraient aussi durement frappés, soit à cause de mesures d'endiguement affectant la disponibilité de la main-d'œuvre, soit en raison de réductions temporaires de l'investissement.
- Dans le secteur manufacturier, généralement moins directement affecté par les mesures de distanciation, l'hypothèse de suspensions d'activité totales chez les producteurs de matériels de transport avait été retenue, essentiellement à cause des difficultés à se procurer les intrants nécessaires auprès de fournisseurs d'autres pays.

En supposant que les suspensions d'activité n'allaient être que partielles dans certains secteurs, et dans l'hypothèse de suspensions d'activité d'ampleur équivalente dans tous les pays, l'impact initial direct global sur le niveau du PIB avait été estimé entre 20 et 30 % dans de nombreuses économies avancées (graphique 2.1) et à environ 25 % dans l'économie médiane de l'OCDE (OCDE, 2020a)¹. Ces calculs reposaient sur l'hypothèse d'une cessation d'activité à l'échelle de tout le pays plutôt que sur une suspension limitée à quelques régions uniquement. Dans la pratique, la situation réelle et l'ampleur des suspensions d'activité dans certains secteurs particuliers ont été différentes d'un pays à l'autre, témoignant de la diversité des mesures d'endiguement adoptées.

¹ On trouvera dans la note du graphique 2.1 des informations détaillées sur les catégories de production prises en compte et sur les baisses de production indicatives retenues comme hypothèses.

Graphique 2.1. Estimation de référence de l'impact des suspensions d'activité dans quelques économies avancées

PIB à prix constants



Note : Les données sectorielles sont fondées sur la CITI Rév. 4 pour tous les pays. Les estimations relatives à l'économie moyenne de l'OCDE sont basées sur une moyenne non pondérée de la répartition sectorielle dans toutes les économies de l'OCDE. Les secteurs supposés être directement affectés par les suspensions d'activité sont la construction et la fabrication de matériels de transport (section C, divisions 29 à 31), la construction (section F), le commerce de gros et de détail (section G), les transports aériens (section H, division 51), les activités d'hébergement et de restauration (section I), les activités immobilières hors loyers imputés des logements occupés par leur propriétaire (section L - division 68A), les activités professionnelles (section M), les arts, spectacles et loisirs (section R) et les autres activités de services (section S). Les deux derniers secteurs sont regroupés sous la rubrique « Autres activités de services personnels » dans le graphique. On suppose que les activités immobilières hors loyers imputés des logements occupés par leur propriétaire représentent 40 % du total des activités immobilières dans les pays pour lesquels les données ne distinguent pas ces deux éléments. On pose l'hypothèse d'une cessation complète de l'activité dans les transports, le secteur manufacturier et les autres activités de services personnels ; d'une baisse de moitié de la production dans la construction et les services professionnels ; et d'une baisse de trois quarts dans toutes les autres catégories de production directement affectées par les suspensions.

Source : OCDE, 2020a ; OCDE, comptes nationaux annuels ; et calculs de l'OCDE.

StatLink  <https://doi.org/10.1787/888934140449>

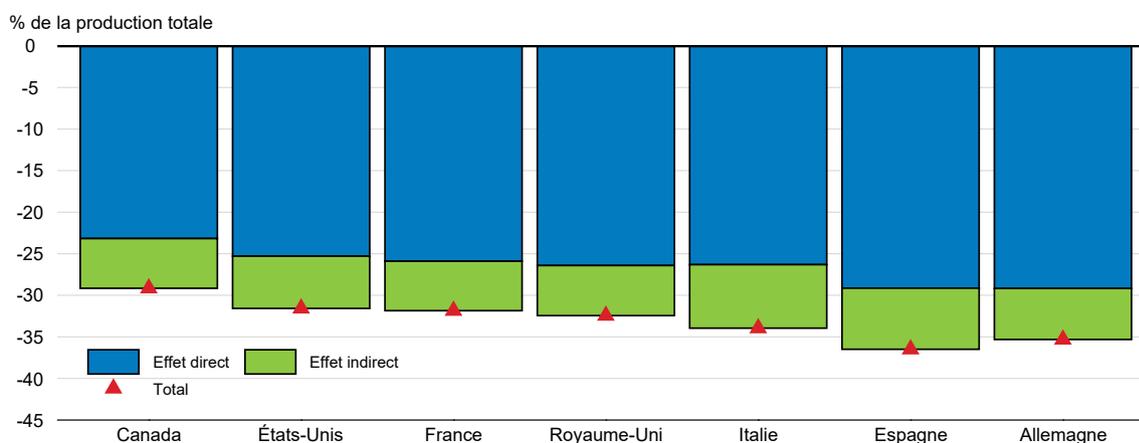
Estimation, à l'aide de tableaux d'entrées-sorties, des effets de contagion sur l'activité dans d'autres secteurs

Les interruptions d'activité dans certains secteurs ont des conséquences sur leurs fournisseurs dans d'autres secteurs. Une approche pour estimer l'ampleur de ces retombées sur le reste de l'économie est d'utiliser des tableaux d'entrées-sorties. Ces tableaux montrent dans quelle mesure la production d'un secteur est utilisée comme intrant par un autre secteur pour pouvoir mener ses activités. À partir de ces tableaux, il est possible d'obtenir des « matrices inverses de Leontief » pouvant être utilisées pour estimer les variations de la production qui, dans chaque secteur donné, sont provoquées par un changement de la production dans les secteurs directement affectés par les suspensions d'activité.

En utilisant les estimations de référence ci-dessus concernant la réduction de la production dans les secteurs supposés être directement affectés par les suspensions, il apparaît que les effets indirects ajoutent généralement de 6 à 8 points de pourcentage au choc direct sur la production totale (graphique 2.2).² Globalement, le type de suspension d'activité illustrative retenue comme hypothèse dans les estimations initiales de l'OCDE implique une perte potentielle, au niveau de l'activité totale, évaluée entre 29 % et 37 % dans certaines grandes économies avancées. Ces estimations ne prennent pas en compte les compensations potentielles découlant des mesures de soutien mis en place par les gouvernements et les banques centrales dans les secteurs où la fermeture n'est que partielle. Dorn et al. (2020B) sont parvenus, pour plusieurs économies européennes, à des estimations bien supérieures en utilisant différents scénarios possibles qui portaient généralement de l'hypothèse de mesures de confinement plus importantes dans un plus large éventail de secteurs. Selon les estimations de Prades Illanes et Tello Casas (2020), la baisse de l'activité s'établirait entre 22 et 28 % en Allemagne, en France, en Espagne et en Italie en cas de suspension modérée de l'activité, et entre 60 et 70 % en cas d'interruption plus radicale (avec fermeture totale de toutes les activités non essentielles).

Graphique 2.2. Estimation de référence prenant en compte les retombées de l'impact global des suspensions d'activité dans quelques économies avancées

Total de la production à prix constants



Note : Voir au graphique 2.1 la liste des secteurs dont on pense qu'ils seront directement affectés par les suspensions d'activité, et les hypothèses formulées quant à l'ampleur de ces suspensions dans chaque secteur. On pose l'hypothèse de l'absence d'autres effets de contagion indirects dans les secteurs directement affectés par les suspensions d'activité ou dans l'administration publique.

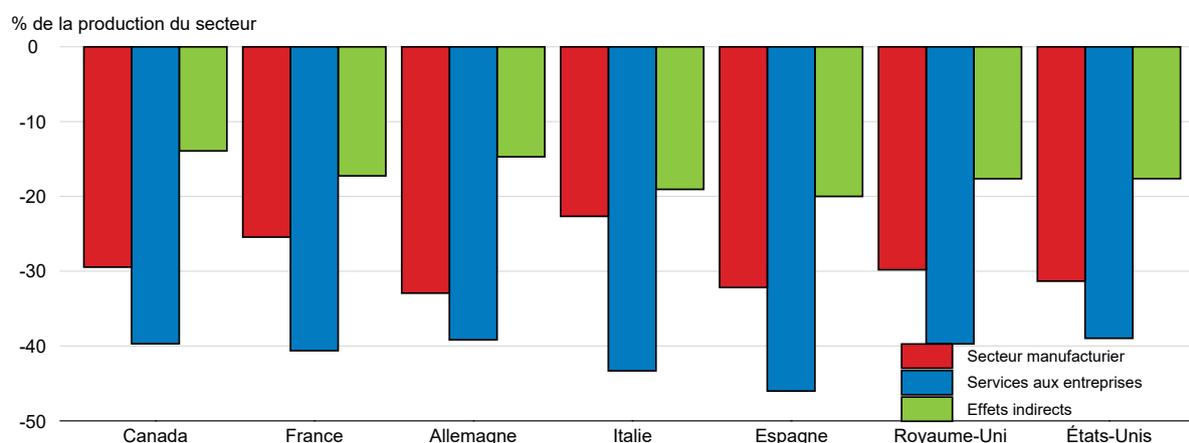
Source : OCDE, comptes nationaux annuels ; OCDE, base de données pour l'analyse structurelle (STAN) ; et calculs de l'OCDE.

StatLink  <https://doi.org/10.1787/888934140468>

² Les tableaux d'entrées-sorties de l'OCDE sont moins détaillés sur le plan sectoriel que ceux qui ont été utilisés pour évaluer l'impact économique des suspensions d'activité, c'est pourquoi des hypothèses ont dû être formulées. En particulier, l'impact de la réduction de l'activité dans le secteur du transport aérien n'est pas indiqué en tant que tel dans les matrices entrées-sorties. Pour les mêmes raisons, on suppose que les activités immobilières hors loyers imputés des logements occupés par leur propriétaire représentent 40 % de la production totale des activités immobilières, et que les services professionnels représentent 60 % des autres services aux entreprises dans tous les pays.

Si l'on combine les effets directs et indirects illustratifs de référence, il apparaît que le secteur des services aux entreprises, qui est le plus affecté par l'impact direct des cessations d'activité, subit toujours le choc le plus important, accusant une perte de production de 41 % en moyenne dans certaines grandes économies avancées (graphique 2.3). Les effets sur le secteur manufacturier sont plus importants si l'on intègre les effets liés aux chaînes d'approvisionnement : la perte de production ressort alors à environ 30 % en moyenne. Les producteurs de matériaux de construction, minéraux, caoutchouc et matières plastiques et métaux sont généralement parmi les plus affectés par les effets de contagion, de même que les producteurs d'équipements électriques. Dans l'ensemble, les effets sur les liens au niveau de la chaîne d'approvisionnement tendent à réduire la production d'environ 17 % au total dans les secteurs indirectement touchés par les suspensions d'activité, en moyenne pour les pays présentés au graphique 2.3.³

Graphique 2.3. L'impact total des suspensions d'activité varie selon les secteurs dans les estimations de référence



Note : Les effets indirects correspondent à l'impact combiné dans tous les secteurs dont on suppose qu'ils ne seront pas directement affectés par les suspensions d'activité. Voir au graphique 2.1 la liste des secteurs dont on pense qu'ils seront directement affectés par les suspensions d'activité, et les hypothèses formulées quant à l'ampleur de ces suspensions dans chaque secteur.

Source : OCDE, comptes nationaux annuels ; OCDE, base de données pour l'analyse structurelle (STAN) ; et calculs de l'OCDE.

StatLink  <https://doi.org/10.1787/888934140487>

³ Cette analyse est toutefois assortie d'une réserve : en effet, elle suppose que la demande intérieure et la demande extérieure réagissent toutes les deux de la même manière aux mesures d'endiguement. Cela conduit à sous-estimer l'impact économique d'une chute de la demande extérieure relativement plus brutale que celle de la demande intérieure. À l'inverse, si la demande extérieure d'un secteur provient principalement de pays imposant des mesures d'endiguement strictes moins nombreuses qu'ailleurs, la baisse de la production sectorielle pourrait être surévaluée.

Estimations de référence de l'impact direct des suspensions d'activité sur les dépenses de consommation

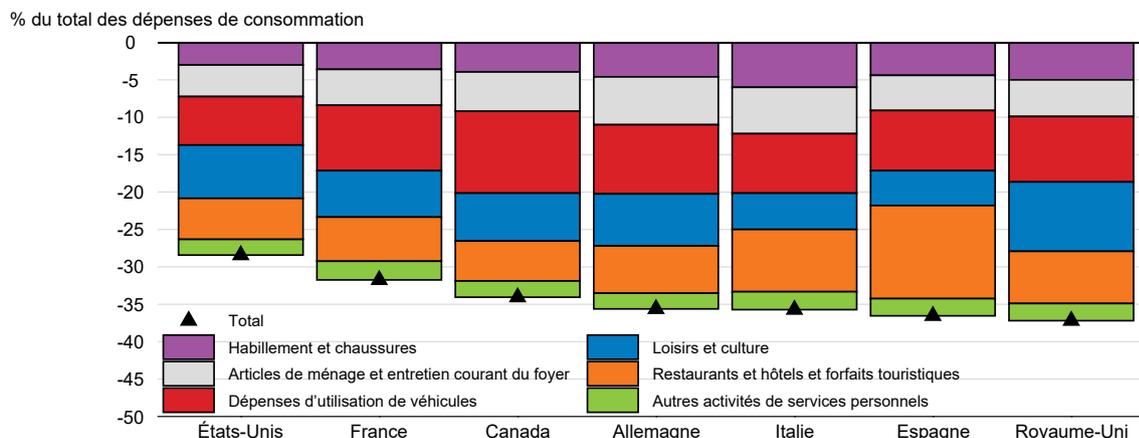
Une autre manière d'obtenir une estimation de référence de l'impact direct potentiel d'une interruption généralisée de l'activité consiste à observer les catégories détaillées de dépenses de demande finale. Dans les estimations de référence initialement publiées par l'OCDE (OCDE, 2020a), les catégories de dépenses de consommation les plus susceptibles d'être directement affectées par les mesures d'endiguement ont été identifiées.

- En raison des fermetures de magasin et des restrictions imposées sur les voyages, il était probable que certaines catégories de dépenses cessent complètement, par exemple les dépenses consacrées à l'habillement, aux chaussures, à l'ameublement et aux forfaits touristiques. Les dépenses consacrées à des achats impliquant des contacts directs entre les clients et les fournisseurs, comme les achats de véhicules automobiles ou de prestations de coiffure, allaient probablement être elles aussi reportées complètement.
- De fortes baisses paraissaient prévisibles dans les dépenses consacrées aux voyages locaux, aux services d'hébergement et de restauration et aux activités de loisirs.
- On posait l'hypothèse que d'autres catégories de dépenses, notamment celles consacrées aux approvisionnements de base, resteraient inchangées.

En utilisant des hypothèses illustratives concernant l'ampleur des réductions dans les catégories de dépenses affectées et en supposant des réductions similaires dans tous les pays, l'impact initial direct global sur le niveau des dépenses de consommation a été estimé représenter environ un tiers de la consommation dans nombre de grandes économies avancées (graphique 2.4).⁴ Ces calculs reposent sur l'hypothèse d'une réduction des dépenses à l'échelle de tout un pays plutôt que d'une réduction limitée à des régions spécifiques.

⁴ On trouvera dans la note du graphique 2.4 des informations détaillées sur les catégories de dépenses prises en compte et sur les baisses de dépenses illustratives retenues comme hypothèse.

Graphique 2.4. Estimations de référence de l'impact potentiel des suspensions d'activité sur la consommation privée dans quelques économies avancées



Note : Les données relatives aux dépenses sont fondées sur la classification COICOP pour tous les pays. Les catégories de dépenses prises en compte sont les articles d'habillement et chaussures (division 03), les meubles, articles de ménage et entretien courant du foyer (division 05), l'achat de véhicules (division 07.1), les dépenses d'utilisation de véhicules (division 07.2), les services de transport (division 07.3), les loisirs et la culture hors forfaits touristiques (divisions 09.1 à 09.5), les forfaits touristiques (division 09.6), les restaurants et hôtels (division 11) et les soins corporels (division 12.1). On pose l'hypothèse que toutes les dépenses consacrées à l'habillement et aux chaussures, aux meubles, articles de ménage et entretien courant du foyer, achats de véhicules, forfaits touristiques et soins corporels cessent complètement ; que les dépenses dans les catégories loisirs et culture et restaurants et hôtels diminuent de trois quarts ; et que les dépenses consacrées aux services de transport et à l'utilisation de véhicules particuliers sont réduites de moitié.

Source : OCDE, comptes nationaux annuels ; et calculs de l'OCDE.

StatLink  <https://doi.org/10.1787/888934140506>

Estimations de référence de l'impact des suspensions d'activité sur l'investissement productif

On s'attend également à ce que les mesures d'endiguement pèsent lourdement sur les investissements en capital des entreprises. Avec la diminution de la production et des bénéfices, un nombre croissant d'entreprises rencontrent des problèmes de liquidité et de solvabilité. À partir de données sur les entreprises et d'hypothèses similaires à celles évoquées plus haut concernant l'ampleur des suspensions d'activité, les estimations de l'OCDE suggèrent que sans intervention des pouvoirs publics, 30 % des entreprises pourraient se trouver à court de liquidités au bout de deux mois (chapitre 2, note de réflexion 2). Les pressions sur le chiffre d'affaires telles que rapportées par les enquêtes nationales fournissent globalement les mêmes indications.

- Selon une enquête réalisée en Belgique par l'EMRG, qui regroupe plusieurs fédérations d'entreprises et d'indépendants, 41 % des entreprises interrogées avaient rencontré des difficultés de trésorerie à la mi-avril (Banque nationale de Belgique, 2020). À cette date, environ 25 % des entreprises du secteur des arts, spectacles et loisirs et près de 20 % des entreprises présentes dans les activités d'hébergement et de restauration faisaient état d'un risque élevé de faillite. Environ deux tiers des entreprises indiquaient avoir reporté des projets d'investissement, soit à la fin de 2020, soit à 2021, voire indéfiniment.
- Au Canada, une enquête spéciale menée par Statistique Canada a montré qu'un tiers des entreprises interrogées avaient vu fondre leur chiffre d'affaires de 40 % ou plus pendant le premier trimestre de cette année par rapport au même trimestre de l'année précédente (Statistique Canada, 2020).

- Au Royaume-Uni, 58 % des entreprises ont fait état d'une diminution de leur chiffre d'affaires, selon une enquête de conjoncture menée en avril par l'institut britannique de la statistique, plus d'un cinquième d'entre elles ayant cessé leurs activités (ONS, 2020).
- En Irlande, l'office central de la statistique (CSO, 2020) a indiqué que 54 % des entreprises qu'il a interrogées avaient réalisé un chiffre d'affaires considérablement inférieur à son niveau normal en avril.
- Au Portugal, environ deux cinquièmes des entreprises interrogées par la Banque du Portugal (2020a) ont fait état de baisses de leur chiffre d'affaires supérieures à 50 %, et près de la moitié d'entre elles ont déclaré qu'elles ne disposaient pas de liquidités suffisantes pour rester en activité plus de deux mois.
- En Australie, 72 % des entreprises interrogées par l'Australian Bureau of Statistics (2020) ont estimé que la diminution de leur trésorerie aurait des conséquences négatives sur leur activité, et entre décembre 2019 et mars 2020, 16 % d'entre elles avaient revu à la baisse leurs intentions d'engager des dépenses d'investissement pendant la période 2020-2021.
- En Espagne, une enquête menée par la Banque d'Espagne (2020) montre que 50 % des entreprises qui ont enregistré une baisse d'activité planifiaient de suspendre des investissements prévus.

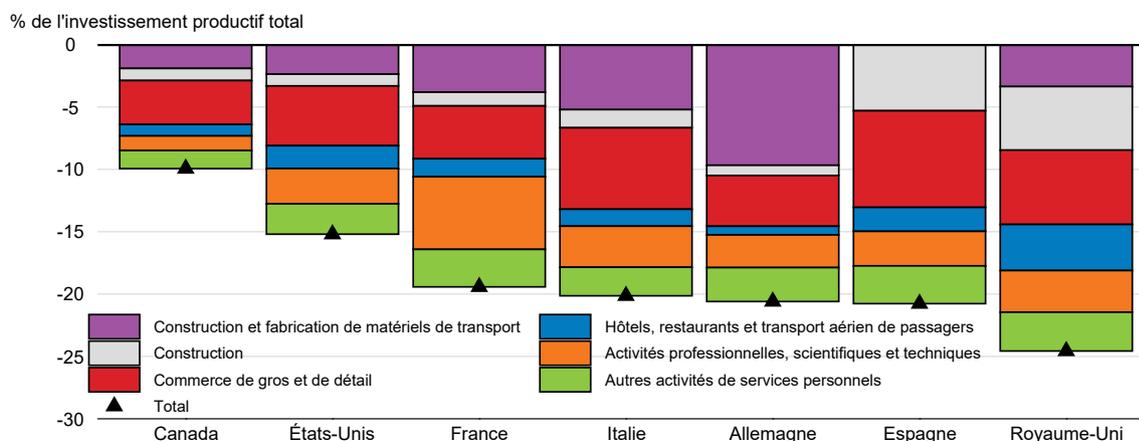
Ces pressions financières, ajoutées aux incertitudes économiques très fortes et à la dégradation ambiante très marquée du climat des affaires, vont sans doute amener nombre d'entreprises à reconsidérer ou à repousser leurs projets d'investissement. L'une des façons d'estimer l'impact direct potentiel des suspensions d'activité sur l'investissement productif consiste à formuler l'hypothèse que les secteurs directement concernés par les suspensions d'activité (voir plus haut) sont aussi les premiers à être confrontés à des tensions financières et à réduire leurs dépenses d'investissement.

Sur cette base, la baisse initiale directe de l'investissement pourrait aller de 10 % au Canada⁵ à un peu moins de 25 % au Royaume-Uni (graphique 2.5), dans l'hypothèse où l'investissement serait réduit dans la même proportion que la production⁶ dans chacun des secteurs concernés et où la réduction observée dans chaque secteur serait identique dans toutes les économies avancées considérées. Cette méthode risque toutefois de sous-estimer l'impact global à court terme des suspensions d'activité sur l'investissement, dans la mesure où elle ne tient pas compte de l'impact de la baisse de la demande et de l'accentuation des incertitudes qui pèsent sur les entreprises opérant dans les secteurs continuant de fonctionner pendant les périodes de confinement.

⁵ Cette analyse ne prend pas en compte la chute brutale des cours du pétrole observée depuis le début de 2020, qui pourrait peser sur l'investissement du secteur minier. Dans des pays comme le Canada et les États-Unis, où cette catégorie représente une part significative de l'investissement total, cet effet pourrait être important.

⁶ Il existe une exception, l'investissement dans les activités immobilières, qui a été exclu des calculs. En effet, l'activité de ce secteur comprend les loyers imputés des logements occupés par leur propriétaire, qui sont exclus des estimations de l'effet des suspensions d'activité sur la production. Or, une grande partie des investissements en immobilisations attribués aux activités immobilières correspond à l'augmentation du stock de logements occupés par leurs propriétaires. Une limite de cette hypothèse est que certains investissements dans des biens immobiliers commerciaux peuvent aussi être exclus, ce qui conduit à sous-estimer l'impact global sur l'investissement.

Graphique 2.5. Estimations de référence de l'impact potentiel des suspensions d'activité sur l'investissement productif dans quelques économies avancées



Note : Les données sectorielles sont fondées sur la CITI Rév. 4 pour tous les pays. Les activités prises en compte sont la construction et la fabrication de matériels de transport (section C, divisions 29 à 31), la construction (section F), le commerce de gros et de détail (section G), les transports aériens (section H, division 51), les activités d'hébergement et de restauration (section I), les activités professionnelles (section M), les arts, spectacles et loisirs (section R) et les autres activités de services (section S). Les deux derniers secteurs sont regroupés sous la rubrique « Autres activités de services personnels » dans le graphique. L'investissement productif total est défini comme l'investissement effectué dans toutes les catégories, hors activités immobilières. On retient comme hypothèse que les activités professionnelles représentent 60 % du total des services professionnels, administratifs et d'appui dans les pays pour lesquels les données ne font pas de distinction entre ces catégories. Les États-Unis et le Royaume-Uni sont les seuls pays pour lesquels on dispose de données relatives à l'investissement dans le transport aérien. On ne dispose pas de données pour l'Espagne concernant l'investissement dans la fabrication de matériels de transport. On pose l'hypothèse d'une cessation complète de l'activité dans les transports, le secteur manufacturier et les autres activités de services personnels ; d'une baisse de moitié de l'activité dans la construction et les services professionnels ; et d'une baisse de trois quarts dans toutes les autres catégories de production directement affectées par les suspensions.

Source : OCDE, comptes nationaux annuels ; et calculs de l'OCDE.

StatLink  <https://doi.org/10.1787/888934140525>

Éclairages apportés par les enquêtes auprès des entreprises et les estimations nationales

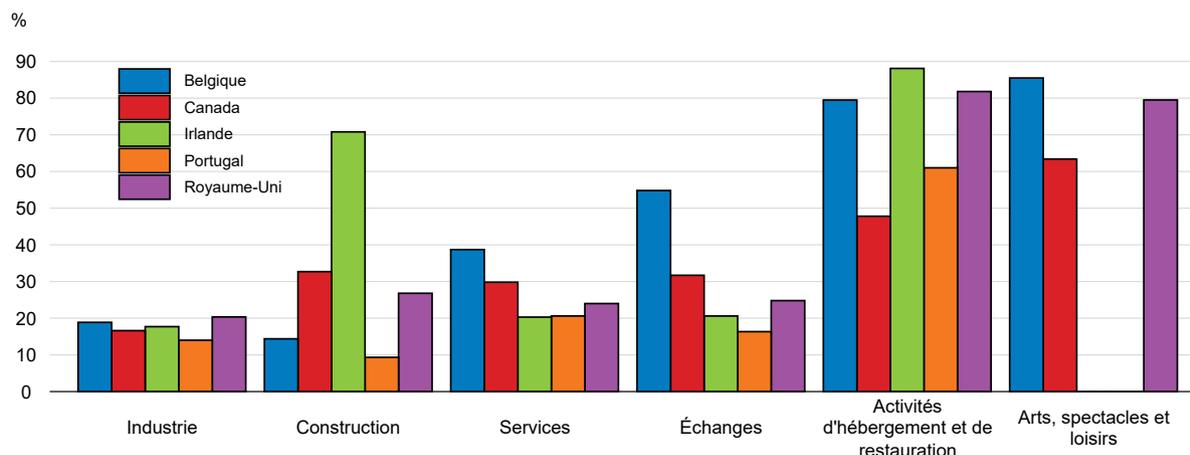
Les estimations de référence visant à illustrer l'impact des interruptions sur l'activité et les dépenses exposées ci-avant et dans OCDE (2020a) reposent sur l'hypothèse implicite que tous les pays adoptent les mêmes mesures de confinement. Or, dans la pratique, la nature et la rigueur des mesures adoptées ont varié d'un pays à l'autre. Des enquêtes menées spécialement auprès des entreprises dans certains pays, généralement par les instituts nationaux de la statistique, et les estimations actualisées de l'activité effectuées par des organismes publics et de grands établissements de recherche, sont un moyen d'évaluer l'ampleur des différences nationales dans les mesures d'endiguement. Dans le même temps, il faut reconnaître que des estimations spécifiques de l'impact direct des suspensions d'activité sont probablement peu nombreuses, à l'exception de certaines données probantes issues d'enquêtes telles que celles évoquées ci-dessous. Ainsi, la plupart des données sur l'activité recueillies dans les pays s'entendent sur une base mensuelle ou trimestrielle, et peuvent ne pas coïncider avec les périodes exactes pendant lesquels le confinement aura été en vigueur. De plus, elles intègrent aussi l'impact des mesures de soutien substantielles déployées dans de nombreux pays par les pouvoirs publics pour aider les entreprises et les travailleurs depuis le début des suspensions d'activité.

Mesures établies à partir des enquêtes auprès des entreprises et informations mensuelles sur le PIB

Des enquêtes ont été menées spécialement auprès des entreprises dans plusieurs pays pour suivre les changements de l'activité commerciale provoqués par la pandémie de COVID-19 et les mesures d'endiguement prises par les exécutifs nationaux et régionaux. En plus des informations concernant l'impact sur le chiffre d'affaires (voir plus haut) et l'emploi communes à toutes les enquêtes, certaines ont visé spécifiquement à savoir si des entreprises avaient fermé à cause de la pandémie et des mesures prises pour l'endiguer (graphique 2.6). Ces informations donnent un aperçu de l'ampleur de l'impact direct des suspensions d'activité, et de ses différences selon les secteurs.

- On observe des différences marquées entre les pays examinés. Entre 17 et 23 % des entreprises ont fermé complètement, soit temporairement, soit définitivement, au Portugal, en Irlande et au Royaume-Uni, tandis qu'en Belgique et au Canada, la proportion est d'environ 30 %. Ces chiffres n'ont pas de traduction directe dans l'évolution de la production. En effet, l'impact sur la production pourrait être plus modeste dans le cas où des petites entreprises sont plus susceptibles que des grandes d'avoir fermé leurs portes. Par ailleurs, certaines entreprises ayant définitivement cessé leur activité ont pu ne pas répondre du tout à une enquête, si bien que l'impact global sur la production pourrait être plus important. Beaucoup d'autres entreprises sont encore en activité, mais fonctionnent en deçà de leurs capacités normales.
- Dans tous les pays, comme on pouvait s'y attendre, l'impact est plus important sur les services que sur l'industrie, les activités d'hébergement et de restauration et le secteur des arts, spectacles et loisirs étant particulièrement affectés.
- On note une certaine hétérogénéité entre les pays, les entreprises de la construction ayant été très impactées en Irlande, tandis que c'est le secteur du commerce qui a été fortement touché en Belgique où les mesures de distanciation et les restrictions aux déplacements ont été relativement strictes.
- En Grèce, d'après les estimations effectuées par ELSTAT (2020), 14.6 % de toutes les entreprises avaient suspendu leur activité sur ordre de l'État à la mi-avril. Dans le secteur de l'hébergement et de la restauration et dans celui des arts, spectacles et loisirs, la part des entreprises ayant suspendu leur activité était respectivement de 82.5 % et 62.2 %.
- Les enquêtes menées aux États-Unis (non représentés dans le graphique 2.6) font apparaître d'une manière générale des impacts plus modestes, et des disparités régionales. Il ressort par exemple d'enquêtes menées en avril par la Banque de réserve fédérale de New York que 11% des entreprises dans le secteur manufacturier et 15 % dans le secteur des services avaient totalement interrompu leurs activités. Mais toujours en avril, les enquêtes de la Banque de réserve fédérale de Dallas montrent que seules 6 ½ pour cent des entreprises étaient dans le même cas. Selon les enquêtes réalisées par la Banque de réserve fédérale de Philadelphie pendant la première moitié d'avril, environ un cinquième des entreprises avaient fermé en moyenne, la plupart d'entre elles dans le secteur non manufacturier. Et il est ressorti des enquêtes menées en mai par la Banque de réserve fédérale de Richmond qu'au total, 11 % des entreprises avaient fermé de manière temporaire et que dans le secteur de l'hébergement et de la restauration et dans celui des arts, spectacles et loisirs, plus d'un tiers des entreprises avait cessé leur activité.
- Les informations sur différents pays émanant de fédérations professionnelles suggèrent que les secteurs de l'hébergement (hôtellerie, tourisme et restauration), du transport et du commerce sont ceux qui sont le plus susceptibles d'être négativement affectés par la pandémie (BIAC, 2020).

Graphique 2.6. Données d'enquêtes sur la part des fermetures d'entreprises dues aux mesures d'endiguement



Note : Le graphique montre la part des entreprises ayant fermé temporairement pendant la crise du COVID-19. Les données pour l'Irlande et le Portugal incluent également les fermetures définitives. Les données concernant la Belgique correspondent à la proportion d'entreprises ayant indiqué que la baisse de leur chiffre d'affaires était due à une interdiction totale ou partielle d'exercice de leurs activités. Les estimations relatives à l'industrie et aux services sont pondérées par le nombre d'entreprises ayant répondu dans tous les pays, sauf au Canada où on a utilisé la part des secteurs en valeur ajoutée brute aux prix de base. Pour la Belgique, les données correspondent à une moyenne de cinq études menées pendant les semaines commençant entre le 27 mars et le 24 avril 2020. Pour le Portugal, les données correspondent à une moyenne de trois études réalisées pendant les semaines commençant entre le 6 et le 20 avril 2020. Les données concernant le Royaume-Uni concernent la période allant du 6 au 19 avril 2020. Les données relatives à l'Irlande concernent la semaine débutant le 19 avril 2020. Pour le Canada, les données ont été produites de manière participative pendant une période comprise entre le 3 et le 24 avril 2020.

Source : Banque nationale de Belgique ; Statistique Canada ; institut britannique de la statistique (ONS, *Office for National Statistics*) ; institut irlandais de la statistique (CSO, *Central Statistics Office*) ; Banque du Portugal ; et calculs de l'OCDE.

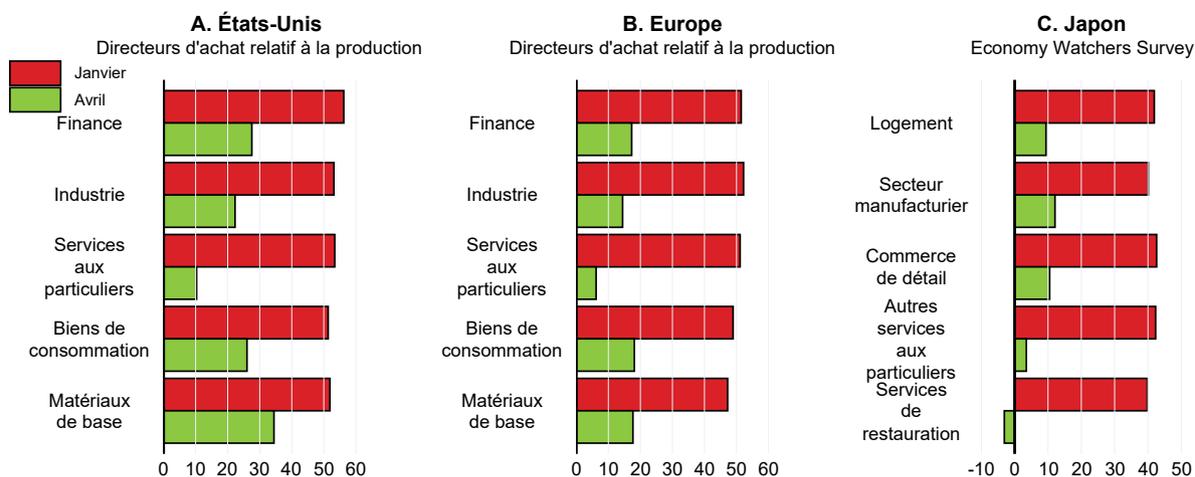
StatLink  <https://doi.org/10.1787/888934140544>

Des informations supplémentaires sur les évolutions sectorielles sont fournies par les enquêtes de conjoncture auprès des directeurs d'achat (PMI), qui illustrent bien l'ampleur du choc sur la production. En effet, les indicateurs de la production sectorielle tirés des enquêtes se sont effondrés dans toutes les grandes économies, dans le secteur manufacturier comme dans celui des services (voir le chapitre 1), ce dernier étant celui qui a été le plus touché. Parmi les grandes économies avancées, les données PMI d'avril ont montré un recul de l'activité plus marqué dans la zone euro et au Royaume-Uni qu'aux États-Unis ou au Japon, où les mesures de confinement ont été appliquées de façon plus progressive et différenciée entre les régions. Le détail des indices sectoriels des directeurs d'achat pour l'Europe et les États-Unis, de même que l'indice de diffusion sectoriel issu de l'enquête auprès des observateurs de l'économie (*Economy Watchers Survey*) réalisée au Japon, montrent bien la dégradation généralisée du climat des affaires dans tous les secteurs en avril (graphique 2.7). Ces indicateurs font apparaître des reculs particulièrement marqués dans les secteurs des services aux consommateurs dans les trois zones, la zone euro paraissant plus durement frappée que les États-Unis.

Les premières estimations officielles relatives à la production ont aussi mis en évidence la forte baisse de la production industrielle qui a accompagné le début de la mise en œuvre des mesures de confinement, notamment en Italie où le niveau de la production du secteur manufacturier a chuté de 31 % en mars, les mesures d'endiguement ayant été mises en œuvre au niveau régional puis national au début de ce mois. En Allemagne, la production du secteur manufacturier d'avril était inférieure de 25 % à celle de février. Des diminutions importantes de la production, mais d'une ampleur moindre, ont été observées dans certaines autres économies du G7, reflétant potentiellement l'adoption plus tardive de mesures de confinement nationales ou régionales. En avril, la production industrielle a été inférieure de respectivement 15 ¼ pour cent et 12 ½ pour cent à celle de février aux États-Unis et au Japon.

Les estimations du PIB mensuel du Canada, du Royaume-Uni et de la Norvège, de même que l'indicateur mensuel de l'activité produit par la Banque du Chili, ont tous indiqué un recul en glissement mensuel de la production à l'échelle de l'économie compris entre 5 ½ et 7 ¼ pour cent en mars. En Finlande en revanche, le PIB mensuel a accusé un repli moins important, fléchissant de 1 ¾ pour cent. L'impact des mesures nationales d'endiguement apparaît aussi relativement modeste en Corée, où en avril, la production tous secteurs confondus (y compris les services) a certes reculé pour le troisième mois consécutif, mais n'a été inférieure que de 6 % à celle de janvier.⁷

Graphique 2.7. La confiance des milieux affaires s'est détériorée de manière substantielle dans la plupart des secteurs



Source : Markit ; Japon, Bureau du Cabinet ; et calculs de l'OCDE.

⁷ En Norvège, le PIB continental a, selon les estimations, reculé encore de 4.7 % en avril avec, pour ce mois, une production inférieure d'environ 11 ½ pour cent à celle de février.

La diminution du PIB enregistrée en mars a été légèrement plus importante au Canada et en Norvège qu'au Royaume-Uni (graphique 2.8), comme on pouvait s'y attendre étant donné que dans ces deux pays, les mesures de confinement ont été appliquées dès la mi-mars, soit plus d'une semaine avant la mise à l'arrêt de l'économie britannique.⁸ Dans les différents secteurs, l'impact sur la production a été globalement similaire dans les trois pays, avec des effets plus marqués dans les services que dans le secteur manufacturier, les activités d'hébergement et de restauration ainsi que les arts, spectacles et loisirs et autres activités de services personnels étant lourdement pénalisés. Cependant, l'impact global sur le PIB indique que les conséquences des mesures de confinement ont été légèrement plus importantes au Royaume-Uni qu'ailleurs. De fait, dans l'hypothèse d'une croissance modeste en mars avant les suspensions d'activité, les données britanniques impliquent un impact sur la production en mois plein compris entre 20 et 25 %, contre 10 à 15 % en Norvège et de l'ordre de 15 à 20 % au Canada.⁹

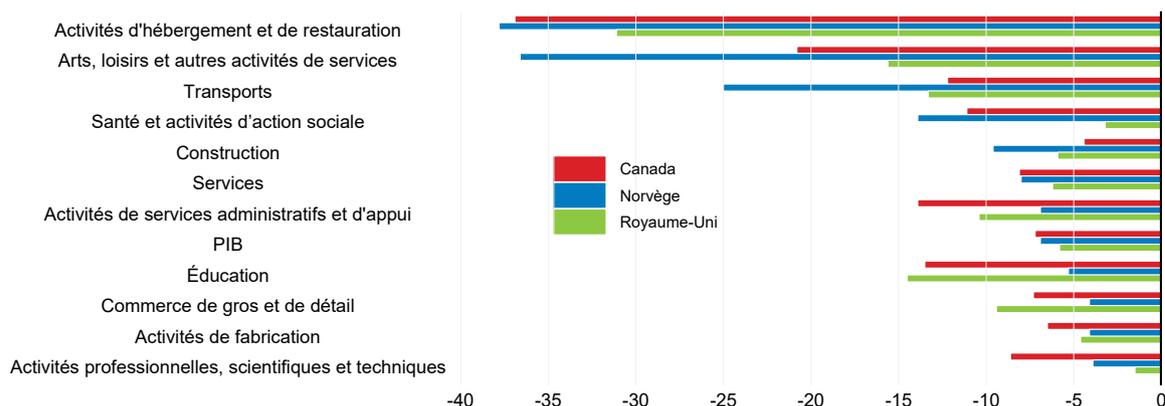
Les informations relatives à l'impact des suspensions d'activité sur les dépenses de consommation restent relativement limitées, mais dans plusieurs pays, les indicateurs concernés font apparaître un recul très marqué.

- En France, une étude a estimé que la consommation privée pourrait être réduite d'environ un tiers pendant le confinement (Insee, 2020).
- D'après une étude portant sur les États-Unis, les dépenses de consommation pourraient y reculer dans une proportion estimée à 28 % après la mise en place de mesures d'endiguement dans la plupart des États (Dunn et al., 2020). Les données mensuelles des comptes nationaux des États-Unis, qui prennent aussi en compte les résultats des semaines ayant précédé les suspensions d'activité ainsi que les effets des mesures de soutien adoptées par le gouvernement, indiquent une baisse légèrement moins forte, avec des dépenses de consommation en recul en avril de 19.1 % par rapport à celles de février 2020.
- En volume, les ventes au détail ont fortement chuté au Royaume-Uni et dans la zone euro, les chiffres mensuels d'avril étant inférieurs de 22.3 % et 22.5 % respectivement aux résultats de février.
- En Irlande, en partant de la diminution du volume des transactions en cartes de crédit et de débit à la fin du mois de mars, la banque centrale a estimé que la consommation pourrait reculer de 28 % sur un mois complet d'interruption de l'activité (Banque centrale d'Irlande, 2020).
- Les ventes au détail ont fléchi en Allemagne, mais moins qu'ailleurs, avec un chiffre d'affaires du commerce de détail inférieur de 9.8% à prix constants à celui de février.
- Les ventes de véhicules automobiles ont été extrêmement faibles en avril dans de nombreux pays (voir le chapitre 1).

⁸ Le Chili et la Finlande n'apparaissent pas dans le graphique 2.8 car on ne dispose que de peu de détails sectoriels sur leurs estimations respectives du PIB mensuel.

⁹ Ces chiffres sont inférieurs aux estimations de référence de l'impact des suspensions d'activité figurant dans OCDE (2020a), qui prévoyait des baisses d'activité de respectivement 19 %, 23 % et 26 % pour la Norvège, le Canada et le Royaume-Uni.

Graphique 2.8. Croissance du PIB mensuel par secteur, en mars



Note : Les données relatives au PIB de la Norvège concernent le PIB continental. Les données relatives au transport excluent le transport maritime en Norvège.

Source : Statistique Canada ; institut norvégien de la statistique (SSB, *Statistisk sentralbyrå*) ; institut britannique de la statistique (ONS, *Office for National Statistics*) ; et calculs de l'OCDE.

StatLink  <https://doi.org/10.1787/888934140563>

Estimations nationales de l'impact des mesures d'endiguement sur l'activité

Les estimations nationales et les analyses par scénario montrent elles aussi que les mesures prises par les pouvoirs publics pour ralentir la propagation du virus ont eu un impact très important, mais mettent en lumière des différences sectorielles notables. Pour quantifier l'impact des suspensions d'activité, les instituts nationaux de statistique, les banques centrales et les établissements de recherche utilisent à la fois des enquêtes menées auprès des entreprises et des données quantitatives à haute fréquence comme les transactions effectuées par carte de crédit ou la consommation quotidienne d'énergie, ce qui donne des éclairages complémentaires sur l'état des différentes économies.

- L'impact sur l'agriculture est généralement estimé être relativement modeste, ce secteur ayant été assez peu affecté par les mesures d'endiguement, bien que les restrictions aux voyages puissent réduire la disponibilité d'une main-d'œuvre saisonnière dans certains pays. Les estimations disponibles font apparaître une perte de production dans l'agriculture allant de 13 % en France (Insee, 2020) et en Espagne (Prades Illanes et Tello Casas, 2020) à quasiment zéro en Allemagne (Ifo, 2020).
- Le secteur manufacturier est plus durement touché. Au Royaume-Uni, un scénario de référence concernant l'impact économique de la pandémie de COVID-19 retient l'hypothèse d'une baisse de 55 % de l'activité (OBR, 2020), et en France, le recul est estimé à environ 40 % (Insee, 2020). En Allemagne, la diminution de la production manufacturière, estimée à 15 %, serait moins importante (Ifo 2020). En Italie, l'activité pourrait selon les estimations avoir diminué de plus de moitié dans le secteur industriel (Banque d'Italie, 2020). Pour l'ensemble de la zone euro, les scénarios établis par la BCE partent de l'hypothèse d'une baisse de 40 % de l'activité manufacturière (Battistini and Stoevsky, 2020). Un recul plus modeste, légèrement supérieur à un quart, est attendu en Estonie (Banque d'Estonie, 2020).
- Les estimations détaillées relatives aux industries manufacturières montrent que le secteur des matériels de transport est celui qui est le plus fortement affecté. Au Portugal, les données issues d'enquêtes amènent à tabler sur un recul de plus de trois quarts (Banque du Portugal, 2020b). La perte d'activité est estimée à près de 70 % en France (Insee, 2020) et à un peu plus de 40 % en

Allemagne (Ifo, 2020).¹⁰ Selon les estimations de l'Association des constructeurs européens d'automobiles (ACEA, 2020), la production a été quasiment à l'arrêt en avril en Italie, en Espagne, au Royaume-Uni et en France.

- Les évaluations de l'impact des mesures de confinement sur l'activité dans la construction varient considérablement d'un pays à l'autre, allant d'une baisse d'environ 75 % en France à un recul inférieur à 10 % en Estonie et en Allemagne. Dans une analyse par scénarios, la BCE retient comme hypothèse un choc de 40 % pour l'ensemble de la zone euro. Les divergences considérables relevées d'un pays à l'autre semblent largement refléter des différences entre les mesures d'endiguement prises au niveau national. En Allemagne par exemple, la construction dans les infrastructures, le secteur résidentiel et les services d'utilité publique n'a pas été concernée par le confinement, tandis qu'en Italie, seules environ la moitié des activités dans ces domaines ont été considérées comme essentielles (Banque d'Italie, 2020). En France, les fermetures de chantiers ont été généralisées. Les estimations concernant l'Espagne montrent combien les résultats sont sensibles aux hypothèses retenues concernant l'ampleur des interruptions d'activité pendant le confinement, avec un recul de la production dans la construction estimé à 5 % en situation de confinement modéré et une cessation complète d'activité en cas de confinement strict (Prades Illanes et Tello Casas, 2020).
- Parmi les services privés, le secteur de l'hébergement et de la restauration est généralement considéré comme celui qui a été le plus touché, avec une chute de l'activité pouvant aller de 100 % en Espagne (Prades Illanes et Tello Casas, 2020) à un peu moins de deux tiers en Italie selon les estimations. Les obligations de distanciation physique affectent aussi les loisirs et la culture où la perte d'activité s'échelonne entre 40 et 90 % dans les pays pour lesquels des estimations sont disponibles. La quasi-paralysie des activités de tourisme a également eu des conséquences très marquées sur le transport de passagers et le transport de marchandises non essentielles. Au Portugal, on retient l'hypothèse d'une chute de 87 % de l'activité dans le transport aérien (Banque du Portugal, 2020b). Dans un analyse par scénario, la Banque d'Espagne (2020) formule l'hypothèse d'une réduction de 60 % des activités de transport en Espagne, un niveau proche des estimations de l'Insee pour la France mais bien supérieur aux hypothèses de l'OBR pour le Royaume-Uni (35 %) et aux estimations de l'Ifo pour l'Allemagne (environ 30 %).¹¹
- À l'autre bout du spectre, on trouve les activités financières et d'assurance, qui sont jugées comme étant le moins affectées par les suspensions et dont la perte d'activité est estimée à 10 % au plus. Le télétravail est très répandu dans ce secteur (ONS, 2020 ; Statistique Canada, 2020).
- En France, en Italie et en Espagne, où les mesures de confinement ont été le plus strictes, la perte collective d'activité dans le secteur du commerce de gros et de détail s'établit selon les estimations entre 47 % et 64 %. En Grèce, les activités ont été interrompues dans un peu moins de 40 % des entreprises de ce secteur (ELSTAT, 2020).

¹⁰ Selon des données publiées début juin, la production d'automobiles a chuté de près de 75 % en Allemagne en avril.

¹¹ L'Ifo ne publie pas de données agrégées concernant l'impact sur les activités de transport, mais prévoit une baisse de la production de 76 % dans le transport aérien, de 16 % dans le transport terrestre et le transport maritime, et de 40 % dans les services postaux. Le chiffre indiqué ici correspond à une estimation pondérée par la production faite par l'OCDE à partir de ces informations.

- Alors que l'on s'attendait généralement à ce que le secteur de la santé et de l'action sociale continuent de fonctionner à plein régime, ou presque, pendant la pandémie (en partie parce qu'une fraction de la production de ces secteurs est mesurée à l'aide des revenus du travail), certaines estimations nationales font état d'une diminution notable de l'activité. En Allemagne, une baisse de l'activité légèrement inférieure à 50 % pendant le confinement est estimée par l'Ifo (2020). Au Royaume-Uni, une enquête de conjoncture de l'ONS montre qu'environ un quart de tous les établissements de soins et cabinets médicaux ont vu leur chiffre d'affaires diminuer d'au moins 20 % par rapport à la normale. Le report des interventions non urgentes et l'impact de la distanciation sur les activités sociales expliquent peut-être ce phénomène. En Grèce, selon ELSTAT (2020), 48 % de toutes les entreprises du secteur de l'action sociale (division 88 de la nomenclature NACE) avaient interrompu leurs activités.

Les estimations nationales ont évolué au fil du temps, révélatrices des incertitudes qui les entourent. En Allemagne, par exemple, les premières estimations établies en mars par l'institut Ifo à partir de six scénarios reposant chacun sur une combinaison différente d'hypothèses relatives aux effets des suspensions d'activité sectorielles,¹² indiquaient que la valeur ajoutée totale pourrait chuter dans des proportions comprises entre 35 et 49 % selon le scénario retenu (Dorn et al., 2020b). Cependant, à la fin du mois d'avril, l'institut, se fondant sur ses enquêtes mensuelles auprès des entreprises, a révisé ses estimations pour envisager plutôt une baisse de production de 16-17 % pendant le confinement (Ifo, 2020). Le Canada, où la fourchette de recul du PIB prévue par la banque centrale oscille entre 15 % et 30 % pour le deuxième trimestre de 2020 (Banque du Canada, 2020), est un autre exemple de ces incertitudes. Les calculs effectués par Prades Illanes et Tello Casas (2020) montrent que des mesures d'interruption très strictes (avec fermeture des activités non essentielles) peuvent avoir un impact plus de deux fois supérieur à celui de mesures moins contraignantes.

Le tableau 2.1 présente une synthèse des estimations nationales et des hypothèses retenues dans les analyses par scénario, ainsi que les hypothèses de référence initiales figurant dans OCDE (2020a). Toutes les estimations nationales s'accordent à prévoir un choc de grande ampleur sur les activités d'hébergement et de restauration et sur les loisirs et la culture, mais les résultats dans les autres secteurs sont bien plus hétérogènes. Ces variations reflètent pour une part les différences observées dans la rigueur des mesures d'endiguement, mais aussi le fait que les effets de contagion ont été pris en compte dans certaines estimations nationales. L'impact des suspensions d'activité prévu dans la construction, par exemple, apparaît plus important dans les estimations nationales de la France et du Royaume-Uni que dans les hypothèses de référence de l'OCDE, mais de même ampleur pour l'Italie et inférieur en Allemagne, en Espagne,¹³ en Estonie et au Portugal. De telles différences s'expliquent probablement par des divergences au niveau des politiques nationales. Dans d'autres secteurs, l'hétérogénéité des estimations de l'impact sectoriel pourrait refléter l'ampleur des incertitudes qui entourent les conséquences du confinement en l'absence de données avérées disponibles en temps opportun. Les estimations concernant l'Espagne (Banque d'Espagne, 2020 et Prades Illanes et Tello Casas, 2020) et le Royaume-Uni (OBR, 2020) correspondent à des hypothèses formulées pour des analyses par scénario, même si pour certains secteurs, des données à haute fréquences et des résultats d'enquêtes auprès des entreprises ont pu être pris en compte.

¹² Les fourchettes d'estimation des effets sectoriels des suspensions d'activités issues des différents scénarios sont les suivantes : 20 à 100 % pour la construction, 50 à 80 % pour le commerce de gros, 20 à 50 % pour le commerce de détail, 20 à 100 % pour l'hébergement et la restauration, et 20 à 50 % pour les activités immobilières ; dans tous les scénarios, on a posé l'hypothèse d'une interruption totale dans les arts, spectacles et loisirs (voir l'annexe dans Dorn et al., 2020b).

¹³ Dans le secteur de la construction, l'activité a été totalement mise à l'arrêt pendant la première phase du confinement (entre le 30 mars et le 9 avril), au moment où toutes les activités non essentielles ont été suspendues (Prades Illanes et Tello Casas, 2020).

Tableau 2.1. Écarts entre les différents pays concernant les estimations des suspensions d'activité par secteur

	CITI révision 4	Hypothèse de l'OCDE	DEU	ESP	EST	FRA	GBR	ITA	PRT
Industrie	Section B + Section C + Section D		14.8	23.3		38	46	55.9	30
Activités de fabrication	Section C		14.6	24.2	27		55		35.3
Fabrication d'autres matériels de transport	Divisions 29 à 30	100	41	100		69			78.7
Construction	Section F	50	3	5	8	75	70	55	26.5
Commerce de gros et de détail	Section G	75	18.6	64	26	47	50	51.8	35.6
Transport et entreposage	Section H		30		21	59	35		57.4
Transports aériens	Division 51	75	76	75	.				87.1
Activités d'hébergement et de restauration	Section I	75	68	100	82	90	85	63.9	70.3
Activités immobilières (hors loyers imputés des logements occupés par leur propriétaire)	Division L- 68A	100	5.2	71.2	10.4	5.4	66.7		79.7
Activités professionnelles, scientifiques et techniques	Section M	50	10	23	0	4.4	40		23.4
Arts, spectacles et loisirs	Section R	100	43	100	90	76	60	65.6	62.2
Autres activités de services personnels	Section S	100	31	0	0				
Arrêt total de l'économie (% du PIB)			16.6	28.2	13.4	33	35	27.6	30.7
Part due à la suspension d'activité dans les secteurs directement affectés (hypothèses de l'OCDE)			0.45	0.73	0.57	0.57	0.62		0.56
Estimation illustrative, par l'OCDE, de l'impact direct des suspensions d'activité (% du PIB)			29.2	29.1	24.9	25,9	26.4	26.3	26.6

Note : Les estimations et hypothèses nationales relatives à l'impact total des suspensions d'activité prennent en compte des évolutions observées dans d'autres secteurs et qui ne figurent pas dans ce tableau. Pour la France, les données correspondent aux estimations de l'Insee publiées le 7 mai. Pour l'Allemagne, l'Espagne, l'Estonie, la France, le Portugal et le Royaume-Uni, les estimations relatives aux activités immobilières ont été réajustés à partir des sources nationales, dans la mesure où les estimations et hypothèses nationales concernant ce secteur sont supposées ne s'appliquer qu'aux activités immobilières hors loyers imputés des logements occupés par leurs propriétaires. Pour l'Espagne, les chiffres indiqués correspondent au scénario d'interruption modérée avec effets de contagion retenu par Prades Illanes et Tello Casas (2020), complété par des informations émanant de la Banque d'Espagne (2020). Le choc sur les activités de location immobilière et les activités des entreprises est supposé s'appliquer dans les mêmes proportions aux activités immobilières et aux activités professionnelles. Pour le Portugal, la Banque du Portugal ne communique pas de données sur la baisse de l'activité agrégée pour l'ensemble de l'économie, l'industrie, le secteur manufacturier, le transport et l'entreposage et le commerce de gros et de détail. Les valeurs indiquées correspondent à des estimations de l'OCDE établies à partir des données issues des comptes nationaux et des chiffres relatifs aux baisses dans les différents secteurs utilisés par la Banque du Portugal.

Source : Banque d'Italie ; Banque d'Espagne ; Banque du Portugal ; institut allemand de recherche économique (*Ifo Institut*) ; Insee ; *Office for Budget Responsibility* ; et calculs de l'OCDE.

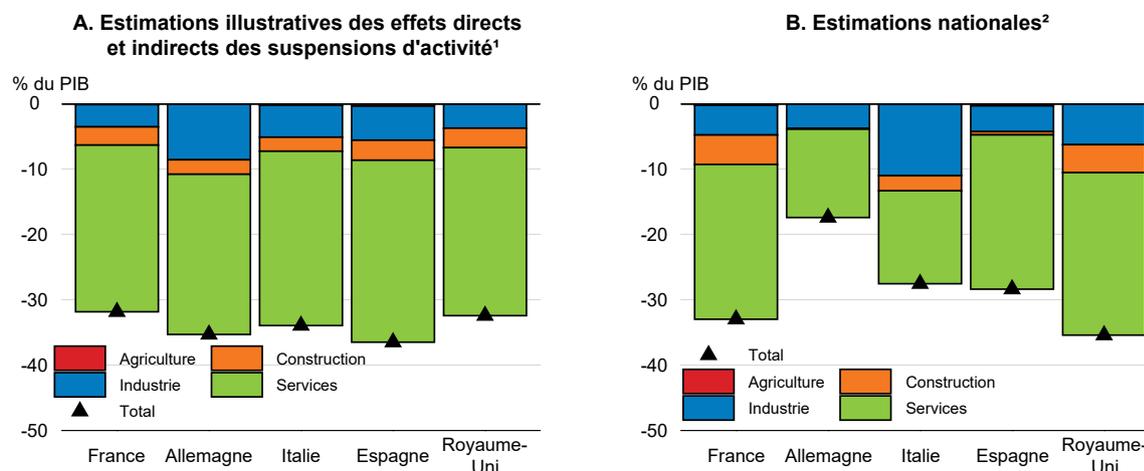
Globalement, les secteurs dans lesquels des suspensions d'activité avaient été posées comme hypothèse aux fins des estimations de référence de l'OCDE représentent entre 50 et 75% de l'impact agrégé sur le PIB tel qu'il ressort des estimations nationales. Les principales différences avec les hypothèses de référence de l'OCDE concernent le commerce de gros et de détail, les activités professionnelles et les activités immobilières, pour lesquels l'impact sur l'activité prévu dans les estimations nationales est plus faible que dans les estimations de l'OCDE. Étant donné les signes de faiblesse des ventes au détail observés dans de nombreuses économies en mars et avril, il est probable que les différences concernant le commerce de gros et de détail résultent principalement de l'hypothèse de référence implicite pour le commerce de gros (c'est-à-dire une baisse de 75 %).

Malgré des différences sectorielles, l'impact global sur l'activité qui ressort des estimations illustratives de l'effet des suspensions d'activité produites par l'OCDE est, dans ses grandes lignes, similaires à celui qui figure dans les estimations nationales des pays ayant pris des mesures d'endiguement strictes comme l'Italie, la France, l'Espagne ou le Royaume-Uni, avec un recul de l'activité de quelque 30 % ou plus (graphique 2.9), la contribution des secteurs de services à ce déclin étant la plus importante. Il en découle que l'impact dans les secteurs pris en compte dans les estimations de l'OCDE pourrait être collectivement moins important qu'on ne le supposait, tandis que l'impact dans d'autres catégories de l'économie (y compris du fait des effets indirects liés aux chaînes d'approvisionnement) pourrait être plus conséquent. La plus grande différence concerne l'Allemagne, où les estimations de l'impact sur l'activité faites par l'Ifo (2020) sont quasiment inférieures de moitié à l'estimation illustrative de l'OCDE. Environ deux cinquièmes de cet écart tient à des différences d'appréciation et d'hypothèses concernant l'activité dans la fabrication de matériels de transport et la construction.

Dans la plupart des autres pays, dont les États-Unis et le Canada, aucune estimation nationale ou analyse par scénario équivalente n'est directement accessible. Cependant, il est possible que, comme dans le cas de l'Allemagne, le déclin global de la production y soit plus modeste que dans les estimations illustratives de référence, qui étaient parties de l'hypothèse de mesures de confinement identiques pour tous les pays. Un tel résultat serait cohérent avec les résultats des enquêtes auprès des entreprises et les indicateurs d'activité à haute fréquence (voir le chapitre 1). Ceux-ci laissent également entrevoir, en Allemagne et dans certaines économies plus modestes, des reculs certes importants, mais moins marqués que dans les autres grandes économies européennes.

Graphique 2.9. Différences entre les estimations nationales de l'impact des suspensions d'activité et les estimations illustratives de l'OCDE

Pourcentage du PIB, à prix constants



1. Ces estimations combinent l'impact direct illustratif des suspensions d'activité auquel s'ajoutent les effets de contagion liés aux chaînes d'approvisionnement.

2. Les estimations nationales proviennent des sources suivantes : Insee (2020) pour la France, Ifo (2020) pour l'Allemagne ; Banque d'Italie (2020) pour l'Italie ; Prades Illanes et al (2020) pour l'Espagne (le graphique illustre le scénario de fermeture modérée avec effet de contagion) ; et OBR (2020) pour le Royaume-Uni.

Source : Institut allemand de recherche économique (*ifo Institut*) ; Banque d'Espagne ; Insee ; Office for Budget Responsibility (OBR) ; Banque d'Italie ; OCDE, comptes nationaux annuels ; base de données pour l'analyse structurelle (STAN) ; et calculs de l'OCDE.

StatLink  <https://doi.org/10.1787/888934140582>

1.1. Références

ACEA (2020), « Production Impact of Covid-19 on the European Auto Industry », Association des constructeurs européens d'automobiles, consulté le 19 mai 2020.

Australian Bureau of Statistics (2020), « Business Indicators, Business Impacts of COVID-19, April 2020 », communiqué de presse, 4 mai.

Banque d'Italie (2020), *Quarterly Bulletin*, 2/2020.

Banque d'Espagne (2020), « Reference Macroeconomic Scenarios for the Spanish Economy after Covid-19 », *Economic Bulletin* 2/2020.

Banque du Portugal (2020a), *Results of Fast and Exceptional Enterprise Survey COVID-19 (COVID-IREE)*, Semaine du 13 au 17 avril 2020.

Banque du Portugal (2020b), « The Economic Impact of the Pandemic Crisis », *Economic Bulletin*, mai 2020.

Banque d'Estonie (2020), *Estonian Economy and Monetary Policy*, 1/2020.

Banque du Canada (2020), *Rapport sur la politique monétaire*, avril 2020.

Banque nationale de Belgique (2020), « Les lourdes conséquences de la crise du coronavirus sur les entreprises belges induisent un report massif des investissements », communiqué de presse, avril 17, <https://www.nbb.be/fr/articles/les-lourdes-consequences-de-la-crise-du-coronavirus-sur-les-entreprises-belges-induisent-un>.

- Battistini, N. et G. Stoevsky (2020), « Alternative Scenarios for the Impact of COVID-19 Pandemic on Economic Activity in the Euro Area », *Economic Bulletin*, Banque centrale européenne, 3/2020.
- BIAC (2020), *2020 Economic Policy Survey*, Business at OECD (BIAC), mai 2020.
- Banque centrale d'Irlande (2020), *Quarterly Bulletin*, avril 2020.
- CSO (2020), *Business Impact of Covid-19 Survey*, Central Statistics Office statistical release, 1^{er} mai.
- Dorn, F. et al. (2020a), « The Economic Costs of the Coronavirus Shutdown for Selected European Countries: A Scenario Calculation », *EconPol Policy Brief* 25, avril 2020.
- Dorn, F. et al. (2020b), « Die volkswirtschaftlichen Kosten des Corona-Shutdown für Deutschland: Eine Szenarienrechnung », *ifo Schnelldienst*, 2020, 73, n° 04, (disponible en anglais sous le titre "The Economic Costs of the Coronavirus Shutdown for Germany: A Scenario Calculation"), *EconPol Policy Brief*, n° 21, mars 2020.)
- Dunn, A., K. Hood et A. Driessen (2020), « Measuring the Effects of the Covid-19 Pandemic on Consumer Spending Using Card Transaction Data », *BEA Working Paper Series*, WP2020-5.
- ELSTAT (2020), « Statistical data on Enterprises under Suspension of Operation due to the Pandemic of the Coronavirus Disease 2019 (Covid-19) », communiqué de presse de l'institut grec de la statistique, 16 avril.
- Ifo Institute (2020), « German Economic Output Collapses by 16 Percent during Coronavirus Shutdown », communiqué de presse, 28 avril.
- Insee (2020), *Points de conjoncture*, Institut national de la statistique et des études économiques, 7 mai.
- OBR (2020), « Commentary on the OBR Coronavirus Scenario », Office for Budget Responsibility, 14 avril, https://cdn.obr.uk/Coronavirus_reference_scenario_commentary.pdf.
- OCDE (2020a), « Évaluer l'impact initial des mesures visant à limiter la propagation du Covid-19 sur l'activité économique », *série Les réponses de l'OCDE face au coronavirus (COVID-19)*.
- OCDE (2020b), « Corporate Sector Vulnerabilities during the Covid-19 Outbreak: Assessment and Policy Responses », *série Les réponses de l'OCDE face au coronavirus (COVID-19)*.
- ONS (2020), « Coronavirus and the Economic Impacts on the UK », Office for National Statistics press release, 7 mai.
- Prades Illanes, E. et P. Tello Casas (2020), « The Heterogeneous Economic Impact of Covid-19 Among Euro Area Countries and Regions », *Economic Bulletin*, 2/2020, Banque d'Espagne.
- Statistique Canada (2020), « Enquête canadienne sur la situation des entreprises : les répercussions de la COVID-19 sur les entreprises au Canada, mars 2020 », *communiqué de presse*, 29 avril.

Note de réflexion 2 : Fragilités des entreprises durant la pandémie de COVID-19 : évaluation et réponses des pouvoirs publics

Cette note porte sur les fragilités financières susceptibles d'affecter les sociétés non financières en raison des mesures de confinement mises en place dans la plupart des économies du monde face à la pandémie de COVID-19. Sur la base de simulations empiriques, les auteurs évaluent dans quelle mesure ces entreprises pourraient connaître une crise de liquidité et évoquent les initiatives que les gouvernements peuvent prendre immédiatement pour réduire les risques et la profondeur d'une telle crise et s'assurer qu'elle ne se transforme pas en crise de solvabilité.

Introduction

La crise sanitaire déclenchée par la pandémie de COVID-19 a conduit les pouvoirs publics à prendre des mesures inédites pour contenir la propagation du virus. Les fermetures administratives d'entreprises, les quarantaines, les restrictions de circulation et la distanciation sociale ont entraîné une mise à l'arrêt quasi-totale de vastes pans des économies (OCDE, 2020a). De nombreux secteurs d'activité ont vu leurs ventes s'effondrer. Dans le même temps, les engagements financiers envers les fournisseurs, les employés, les prêteurs et les investisseurs n'ont pas disparu, et les réserves de liquidités dans lesquelles les entreprises puisent pour y faire face diminuent rapidement. L'inversion brutale des prévisions de résultats des entreprises a nettement affaibli leurs anticipations en termes de ratios de rentabilité et de couverture des intérêts (OCDE, 2020b). Le fait qu'un grand nombre d'entreprises soient affectées simultanément constitue un défi majeur. Les producteurs de biens ou services intermédiaires ont subi eux aussi une chute de leurs ventes, même lorsque les mesures de confinement ne les contraignent pas à se mettre à l'arrêt. Alors que de nombreuses entreprises aux différents maillons des chaînes d'approvisionnement pâtissent d'un manque de liquidités, les pertes sur les crédits commerciaux pourraient s'accroître et renforcer encore les pressions sur les flux de trésorerie.

Cette crise de liquidité pourrait se transformer en une crise de solvabilité des entreprises à l'échelle mondiale. La diminution, sinon l'absence, de recettes sur une période prolongée, de même que la moindre capacité des entreprises à faire face à ce manque à gagner, pourraient compromettre leur viabilité à long terme et entraîner des fermetures volontaires et des faillites. Le capital humain et organisationnel subirait une érosion et pourrait disparaître avec la défaillance d'entreprises qui, avant la pandémie, étaient rentables et disposaient d'un bilan sain. Les chaînes de valeur mondiales seront perturbées si des entreprises très intégrées disparaissent du marché. Le degré élevé d'incertitudes entourant la trajectoire à venir de l'économie pèsera sur l'investissement des entreprises et la demande des consommateurs. Dans ce contexte, une crise de solvabilité des entreprises pourrait produire des effets négatifs à long terme sur les économies en freinant l'emploi, la productivité, la croissance et le bien-être.

Le risque d'une crise financière est élevé. En l'absence d'une réponse vigoureuse des pouvoirs publics, la multiplication des défaillances d'entreprise affaiblirait les bilans des banques et des investisseurs institutionnels, ce qui pourrait conduire à une fermeture des marchés de financement par la dette et les fonds propres, et amorcer une spirale baissière auto-entretenu au sein des entreprises, laquelle augmenterait sensiblement les probabilités d'une crise. En outre, l'association de faillites touchant un large éventail d'entreprises et du sauvetage d'entreprises systémiques par l'État pourrait nuire à la concurrence, ce qui affecterait la croissance future de la productivité.

Conscients de ces risques, les gouvernements ont adopté une série de mesures d'urgence visant à soutenir la trésorerie des entreprises. Outre le soutien apporté par les banques centrales au travers de leur politique monétaire, les autorités ont pris des mesures budgétaires comprenant le financement direct et indirect des salaires (y compris l'augmentation de la couverture et du taux de remplacement assuré par les allocations chômage, des dispositifs de chômage partiel et des indemnités de chômage temporaires), des reports d'impôt, des moratoires sur la dette et l'octroi de garanties de crédit.

La présente note évalue le risque d'une crise de liquidité généralisée au moyen d'un échantillon intersectoriel de près d'un million d'entreprises européennes, et présente les avantages et les inconvénients de différents types de mesures de soutien par l'État. L'analyse couvre l'ensemble des secteurs manufacturiers et des services non financiers¹. La note se concentre sur les effets directs des mesures d'endiguement liées à la crise sanitaire (auxquels sont associés des chocs sectoriels), et fait abstraction des potentiels effets en cascade découlant des chaînes d'approvisionnement, des interdépendances financières des entreprises et des difficultés financières dans le système bancaire (i, ainsi que des ajustements structurels qui seront nécessaires dans une deuxième phase de réponse à la crise².

Sur la base d'hypothèses fournies à titre d'illustration concernant l'évolution des ventes et l'élasticité des coûts par rapport aux ventes, la note met en lumière le risque de défaillance d'entreprise³. En comparant le pourcentage d'entreprises qui se retrouveraient à court de liquidités avec et sans intervention de l'État, les auteurs montrent que l'action des pouvoirs publics est décisive pour éviter des faillites massives et inutiles. Les principaux résultats de l'analyse sont résumés dans l'encadré 2.1.

¹ Plus précisément, elle couvre l'ensemble des secteurs économiques à l'exception des suivants (classification NACE Rév.2) : agriculture (VA), industries extractives (VB), activités financières et d'assurance (VK), administration publique (VO), enseignement (VP), santé humaine et action sociale (VQ) et activités des ménages-employeurs et activités extra-territoriales (VT et VU).

² Une version plus détaillée de cette note est disponible sur la [plateforme de l'OCDE dédiée au COVID-19](#).

³ La méthode est semblable à celle adoptée par Schivardi et Romano (2020) dans le cas de l'Italie et se fonde sur un certain nombre d'hypothèses détaillées dans la note. Elle s'apparente également à celle de De Vito et Gomez (2020).

Encadré 2.1. L'étude permet de tirer quatre conclusions principales

- Sans aucune intervention des pouvoirs publics, 20 % des entreprises de l'échantillon utilisé se retrouveraient à court de liquidités au bout d'un mois, 30 % après deux mois et 38 % après trois mois. Cette proportion dépasserait les 50 % si les mesures de confinement duraient sept mois. Ces résultats s'expliquent avant tout par l'impact du confinement dans les secteurs les plus touchés.
- Les entreprises courant un risque élevé de pénurie de liquidités sont pour la plupart rentables et viables. Cependant, une part importante d'entre elles ne possèdent pas les garanties suffisantes pour combler un déficit de trésorerie à l'aide de nouvelles dettes et/ou sont déjà trop endettées pour surmonter la crise en sollicitant de nouveaux prêts bancaires.
- Parmi les mesures nombreuses et complémentaires mises en œuvre dans les pays de l'OCDE, les aides directes et indirectes au paiement des salaires semblent être les plus décisives pour endiguer la crise de liquidité, compte tenu du poids des coûts salariaux dans les dépenses totales.
- En additionnant différentes mesures (report d'impôt, moratoire sur la dette et prise en charge de 80 % des salaires), la simulation laisse supposer que deux mois d'intervention de l'État réduiraient de 30 à 10 % le pourcentage d'entreprises se retrouvant à court de liquidités par rapport à un scénario n'incluant aucune intervention.

Un grand nombre d'entreprises courent un risque élevé de pénurie de liquidités

Les mesures de distanciation sociale et de restriction de la circulation ont un impact considérable sur les services nécessitant un contact direct entre clients et fournisseurs, sur les activités de réunion dans des lieux publics et privés, sur les voyages ainsi que sur les activités de production manufacturière non essentielle et de construction dans lesquelles les travailleurs sont en contact étroit. Les activités qui peuvent être exercées à distance ou automatisées sont relativement moins affectées, à condition que la chaîne d'approvisionnement ne soit pas interrompue et que la demande des consommateurs se maintienne au moins en partie. Il s'ensuit que la baisse d'activité devrait être variable selon les secteurs, mais identique d'un pays à l'autre.

Conformément à l'évaluation de l'OCDE (2020a) et à la Note 1 du Chapitre 2, les baisses de revenus sectorielles suivantes sont postulées : 100 % dans la fabrication de matériels de transport (CITIC V29-30), les activités immobilières (VL), les arts, spectacles et activités récréatives (VR) et les autres activités de services (VS) ; 75 % dans le commerce de gros et de détail (VG), les transports aériens (V51) et l'hébergement et la restauration (VI) ; et 50 % dans la construction (VF) et les activités spécialisées, scientifiques et techniques (VM)⁴. En ce qui concerne le reste des secteurs non financiers, l'estimation prudente d'une baisse de 15 % des revenus est retenue, les analyses de sensibilité faisant l'hypothèse d'un recul plus prononcé (choc de 30 % par exemple).

Trois scénarios alternatifs sont envisagés en ce qui concerne la durée du choc :

⁴ Les hypothèses de baisse des revenus dans les secteurs les plus affectés se fondent sur les informations qualitatives de l'outil de suivi des politiques par pays de l'OCDE (*Policy Tracker*).

- Un scénario de « confinement prolongé », qui prévoit l'évolution des positions de trésorerie des entreprises mois après mois depuis le début du confinement, sans préjuger de la durée de ce dernier ni modéliser de reprise ;
- Un « scénario du choc unique », qui prévoit une forte baisse de l'activité durant deux mois, suivie d'une reprise progressive pendant quatre mois et d'un retour aux niveaux d'activité d'avant la crise à compter du septième mois après le début de la pandémie ;
- Un « scénario de deux chocs successifs », qui est identique au scénario du choc unique durant les sept premiers mois mais qui prévoit ensuite un deuxième épisode épidémique à partir du huitième mois.

Les scénarios du choc unique et de deux chocs successifs ont l'avantage d'être potentiellement plus proches de l'évolution anticipée de la pandémie et du confinement dans la durée. Cependant, le scénario de confinement prolongé stylisé offre de manière plus simple une vue d'ensemble claire de la résilience des entreprises, en se fondant sur un plus petit nombre d'hypothèses concernant la trajectoire de la reprise ; il sert donc de scénario de référence tout au long de la présente note.

Une simulation comptable stylisée permet de calculer la proportion d'entreprises se retrouvant à court de liquidités mois par mois après la mise en place des mesures de confinement et ce, dans chaque scénario. Le choc économique produit par les mesures de distanciation sociale est modélisé en tant qu'évolution des flux de trésorerie d'exploitation résultant de la baisse des ventes et de la capacité limitée des entreprises à ajuster pleinement leurs frais d'exploitation. Puis, les liquidités disponibles pour chaque entreprise sont calculées en additionnant les réserves de trésorerie détenues au début de chaque mois et les flux de trésorerie ajustés en fonction du choc (encadré 2.2).

Encadré 2.2. Une méthodologie d'évaluation de la position de trésorerie des entreprises durant la crise du COVID-19

L'approche repose sur les états financiers des sociétés non financières de la base de données Orbis du Bureau Van Dijk, un cabinet de conseil qui recueille des informations bilantielles sur les entreprises cotées et non cotées à travers le monde. Une fois mises en oeuvre les procédures classiques d'épuration des données, et une fois exclues les petites entreprises (par exemple, celles qui comptent moins de 3 employés) de façon à dissiper les craintes sur la qualité des données, l'échantillon final compte 890 969 entreprises exerçant des activités dans le secteur manufacturier ou dans les services commerciaux non financiers.

Orbis est la plus grande base de données internationale sur les entreprises disponible et accessible à la recherche économique et financière. Néanmoins, l'étendue de la couverture varie fortement selon les pays. Pour parer à ces limites, la note se concentre sur 14 pays européens relativement bien couverts et évite à dessein les comparaisons approfondies entre pays ainsi que la présentation de chiffres absolus concernant l'ampleur agrégée du déficit de liquidités⁵. Par ailleurs, les entreprises incluses dans Orbis sont en moyenne beaucoup plus importantes, anciennes et productives que dans la population réelle, même au sein de chaque catégorie de taille. Il faut donc s'attendre à ce que la pénurie de liquidités susceptible, selon l'analyse, d'affecter les sociétés non financières corresponde à une borne inférieure.

⁵ Les pays inclus dans l'échantillon sont : l'Allemagne, la Belgique, le Danemark, l'Espagne, la Finlande, la France, la Hongrie, l'Irlande, l'Italie, la Pologne, le Portugal, la Roumanie, le Royaume-Uni et la Suède.

L'étude part du principe que les dernières données disponibles pour chaque entreprise (celles de 2018) reflètent leur situation financière en temps normal, c'est-à-dire leurs chiffres moyens en termes de revenus, frais d'exploitation, paiements au titre de la dette et impôts. Le choc économique produit par les mesures de distanciation sociale est modélisé en tant qu'évolution des flux de trésorerie d'exploitation des entreprises. Pour refléter la capacité d'ajustement des entreprises, on postule, pour plus de simplicité, que l'élasticité des coûts intermédiaires par rapport aux ventes et l'élasticité de la masse salariale par rapport aux ventes sont identiques et constantes à travers les pays et les secteurs. Chaque mois, les flux de trésorerie des entreprises ajustés en fonction du choc (sur la base d'investissements nuls) sont déterminés de cette manière :

$$\begin{aligned}
 & \text{Flux de trésorerie ajustés en fonction du choc}_{it} && (1) \\
 & = (1 - s_{st}) * \text{revenus}_i - (1 - c * s_{st}) \\
 & \quad * \text{intrants intermédiaires}_i \\
 & - (1 - w * s_{st}) \text{masse salariale}_i - \text{impôts}_i \\
 & - \text{remboursements de dette}_i
 \end{aligned}$$

où s_{st} , c , et w renvoient respectivement à l'ampleur du choc dans le secteur s durant le mois t , à l'élasticité des coûts intermédiaires par rapport aux ventes et à l'élasticité de la masse salariale par rapport aux ventes. Les ventes des entreprises, les coûts intermédiaires, la masse salariale, les impôts et les paiements au titre de la dette sont des valeurs annuelles qui ont été divisées par 12 pour obtenir des valeurs mensuelles moyennes.

L'élasticité des intrants intermédiaires par rapport aux ventes et l'élasticité de la masse salariale par rapport aux ventes sont estimées à l'aide d'une analyse de régression de panel fondée sur des données annuelles. La première est proche de 1, tandis que la seconde est estimée à 0.4 environ. Comme prévu, ces calculs laissent supposer que les entreprises sont mieux à même d'ajuster leur consommation de produits intermédiaires que l'apport de main d'œuvre. Pour tenir compte du fait que la capacité d'ajustement est inférieure s'agissant des chiffres mensuels par rapport aux chiffres annuels, les deux élasticités font l'objet, conformément à la méthode de Schivardi et Romano (2020), d'une réduction prudente à 0.8 et 0.2 respectivement.

Puis, les liquidités disponibles pour chaque entreprise sont calculées mois par mois en additionnant les réserves de trésorerie détenues au début de la période et les flux de trésorerie ajustés en fonction du choc, sous l'hypothèse d'une absence d'investissements :

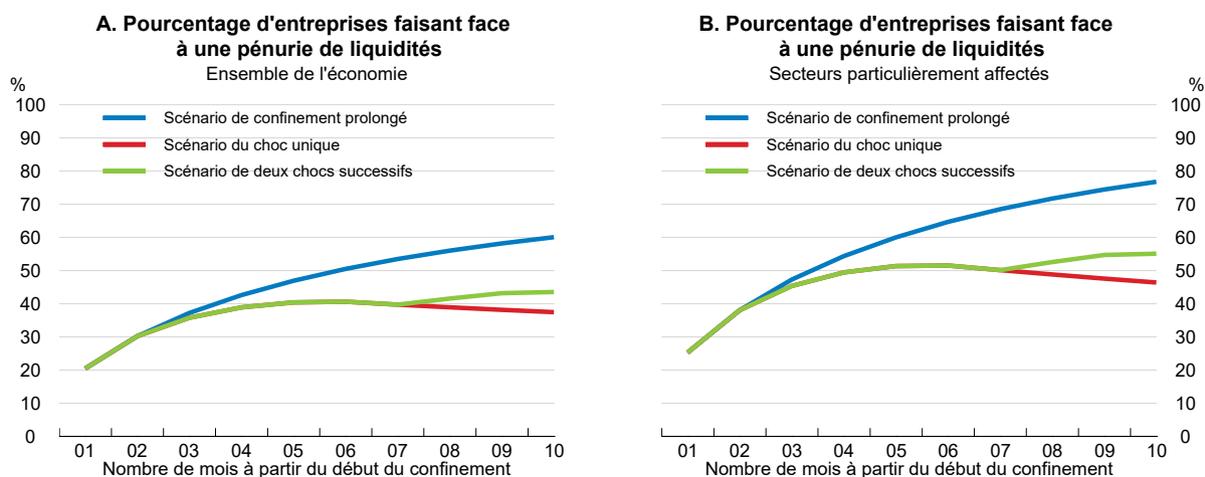
$$\begin{aligned}
 & \text{Liquidités}_{it} && (2) \\
 & = \text{Liquidités}_{i,(t-1)} \\
 & + \text{Flux de trésorerie ajustés en fonction du choc}_{it}
 \end{aligned}$$

où $\text{Liquidités}_{i,(t-1)}$ désigne les liquidités résiduelles du mois précédent et équivaut à la trésorerie détenue par l'entreprise dans la première période.

Des principaux résultats de l'analyse (graphique 2.10, partie gauche), il semble ressortir qu'en l'absence d'intervention des pouvoirs publics, 20 % des entreprises de l'échantillon se retrouveraient à court de liquidités après un mois, 30 % après deux mois et environ 35-38 % (selon le scénario envisagé) après trois mois. Cette proportion dépasserait les 50 % si les mesures de confinement duraient sept mois (scénario de confinement prolongé). Par comparaison, en postulant une reprise progressive de l'activité économique après deux mois de confinement, comme dans les scénarios de choc unique et de deux chocs successifs, la proportion d'entreprises à court de liquidités atteindrait 40 % après sept mois. Cette proportion monterait à 45 % après 10 mois en cas de deuxième vague épidémique/confinement (scénario

de deux chocs successifs)⁶. Le pourcentage d'entreprises se retrouvant à court de liquidités est sensiblement plus élevé dans le cas des secteurs les plus gravement affectés (graphique 2.10, partie droite). Ainsi, dans ces secteurs, le pourcentage d'entreprises manquant de liquidités atteindrait 70 % dans le scénario de confinement prolongé (50 % dans le scénario du choc unique ou de deux chocs successifs) après sept mois.

Graphique 2.10. Pénuries de liquidités sans intervention des pouvoirs publics : économie dans son ensemble et secteurs particulièrement affectés



Note : La partie gauche du graphique montre le pourcentage d'entreprises, sur l'ensemble de l'échantillon, qui font face à une pénurie de liquidités, tandis que la partie droite se concentre exclusivement sur les secteurs les plus fortement affectés. Les deux parties du graphique représentent trois scénarios : confinement prolongé (ligne bleue), scénario du choc unique (ligne rouge) et scénario de deux chocs successifs (ligne verte). Le scénario de confinement prolongé se caractérise par une forte baisse de l'activité durant toute la période considérée, sans préjuger de la durée du confinement ni de la transition vers un retour à la normale. Le scénario du choc unique prévoit une forte baisse de l'activité durant deux mois, suivie d'une transition progressive de quatre mois vers un retour à la normale, puis un retour aux niveaux d'activité d'avant la crise à compter du septième mois après le début de la pandémie. Le scénario de deux chocs successifs est identique au scénario du choc unique durant les sept premiers mois mais prévoit ensuite un deuxième épisode épidémique à partir du huitième mois. La baisse de production attendue se situe entre 50 et 100 % dans les secteurs les plus fortement touchés – la fabrication de matériels de transport (CITIC V29-30), les activités immobilières (VL), les arts, spectacles et activités récréatives (VR), les autres activités de services (VS), le commerce de gros et de détail (VG), les transports aériens (V51), l'hébergement et la restauration (VI), la construction (VF) et les activités spécialisées, scientifiques et techniques (VM) – et à 15 % dans les autres secteurs.

Source : calculs de l'OCDE fondés sur les données d'Orbis®.

StatLink  <https://doi.org/10.1787/888934140601>

⁶ L'annexe reporte les résultats dans l'hypothèse d'une chute de 30 % (plutôt que 15 %) de la production dans les autres secteurs manufacturiers et non financiers (graphique A.1, partie gauche) ; et pour cinq des pays les mieux couverts par Orbis® (Espagne, France, Italie, Portugal et Suède) (graphique 2.A.1, partie droite).

Il est important de garder à l'esprit que ces estimations représentent probablement une borne inférieure étant donné la composition de l'échantillon (entreprises plus saines) et les hypothèses prudentes en termes d'élasticité. Parallèlement, pour refléter la décision de la plupart des gouvernements d'apporter un soutien général aux entreprises dans la première phase de la crise, les simulations incluent également des entreprises qui, même en l'absence de la pandémie de COVID-19, auraient connu des pénuries de liquidités. Après un mois, le pourcentage d'entreprises dans cette situation est compris entre 1.5 et 6.5 %, selon leurs flux de trésorerie en temps normal. Par conséquent, même en considérant que l'estimation de 6.5 % constitue une borne supérieure, la crise du COVID-19 impliquerait un triplement du pourcentage d'entreprises manquant de liquidité au bout d'un mois.

Globalement, les résultats de l'analyse conduisent à penser qu'en raison de cette crise, un grand nombre d'entreprises par ailleurs rentables pourraient connaître une pénurie de liquidités susceptible d'entraîner leur faillite. Ce choc pourrait donc avoir des effets négatifs de grande ampleur et permanents.

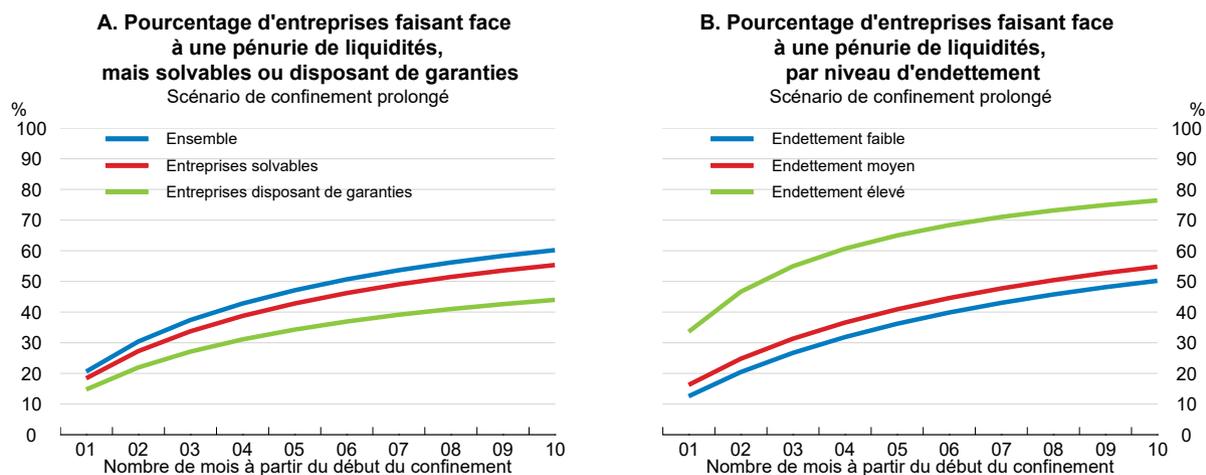
Les entreprises encourant une pénurie de liquidités sont souvent solvables, mais pourraient peiner à contracter de nouveaux emprunts en raison de garanties limitées

Les entreprises peuvent connaître une pénurie de liquidités si leurs actifs ne sont pas suffisamment liquides pour couvrir leurs dépenses courantes. Elles peuvent toutefois rester solvables si la valeur de leurs actifs est supérieure à celle de leurs passifs ou, ce qui revient au même, si elles peuvent fournir des garanties pour obtenir de nouveaux financements bancaires (graphique 2.11, partie gauche)⁷. Seul un pourcentage relativement faible (10 % environ) des entreprises qui se retrouveraient à court de liquidités seraient proches de l'insolvabilité au regard de leur valeur nette globale. Cependant, les entreprises solvables pourraient peiner à obtenir de nouveaux financements bancaires : environ 28 % des entreprises se retrouvant à court de liquidités durant le confinement ne disposeraient pas des garanties nécessaires à l'obtention de nouveaux prêts. En outre, une baisse de la valorisation des actifs pendant le confinement diminuerait la valeur des garanties dont peuvent disposer les entreprises, ce qui constituerait un obstacle supplémentaire à l'obtention de financements. De la même manière, et malgré le développement qu'il a connu ces deux dernières décennies, le financement non bancaire fondé sur le marché pourrait être affecté car le prix des créances négociées augmente en période de tensions aiguës sur les marchés, comme le coût de financement des entreprises (OCDE, 2020c). Enfin, les entreprises très endettées ont tendance à présenter plus de risques d'une pénurie de liquidités. Cette tendance, couplée au niveau élevé d'incertitudes concernant les ventes et autres entrées de trésorerie à court terme, rend plus difficile l'obtention de nouveaux prêts (graphique 2.11, partie droite).

Si ces chiffres sont fondés sur plusieurs hypothèses et doivent être interprétés avec prudence, ils montrent l'intérêt d'une intervention rapide et décisive des pouvoirs publics pour protéger les entreprises et empêcher l'éventuelle faillite d'entreprises par ailleurs saines. Ce type d'intervention est indispensable pour éviter que le choc temporaire produit par la crise du COVID-19 ne porte atteinte de façon permanente au secteur des entreprises, ce qui aurait de graves conséquences pour la trajectoire de la reprise et les perspectives de croissance à long terme.

⁷ Les garanties sont estimées en mesurant l'écart entre les actifs fixes et les passifs non courants.

Graphique 2.11. Pénuries de liquidités sans intervention des pouvoirs publics : solvabilité, disponibilité des garanties et endettement



Note : la partie gauche représente le pourcentage des entreprises faisant face à une pénurie de liquidités : l'ensemble des entreprises (ligne bleue) ; les entreprises qui sont encore potentiellement solvables – si la valeur de leurs actifs est supérieure à celle de leurs passifs – (ligne rouge) ; et les entreprises qui peuvent fournir des garanties pour obtenir un nouveau financement bancaire – si la valeur de leurs actifs fixes est supérieure à celle de leurs passifs non courants – (ligne verte). La partie droite représente le pourcentage des entreprises faisant face à une pénurie de liquidités selon leur niveau d'endettement, au sein de chaque secteur de la classification NACE Rév.2 : le tiers des entreprises les moins endettées (ligne bleue) ; le tiers du milieu (ligne rouge) ; et le tiers des entreprises les plus endettées (ligne verte). L'endettement est calculé en établissant le ratio entre la dette financière (somme de la dette à court terme et de la dette à long terme) et les actifs totaux. Les calculs se fondent sur un scénario de confinement prolongé. Le scénario de confinement prolongé se caractérise par une forte baisse de l'activité durant toute la période considérée, sans préjuger de la durée du confinement ni de la transition vers un retour à la normale. Le recul de la production est postulé entre 50 et 100 % dans les secteurs les plus fortement touchés (voir les précisions fournies dans le texte ci-dessus) et à 15 % dans les autres secteurs.

Source : calculs de l'OCDE fondés sur les données d'Orbis®.

StatLink  <https://doi.org/10.1787/888934140620>

Politiques publiques visant à limiter les pénuries de liquidités et à réduire le risque de faillite

Les pays ont déjà mis en place un large éventail de mesures pour aider les entreprises à surmonter les perturbations entraînées par la crise du COVID-19 (encadré 2.3). Le modèle comptable simple décrit ci-dessus sert à illustrer l'impact attendu des interventions stylisées dans trois domaines :

- *Le report d'impôt.* Pour aider les entreprises pendant la pandémie, plusieurs pays ont consenti des reports de paiement d'impôt. Ils sont modélisés comme un moratoire sur les paiements mensuels d'impôt (hypothétiques).
- *Le soutien financier au remboursement de la dette.* De nombreux pays ont aussi établi des cadres législatifs autorisant provisoirement les entreprises à reporter les paiements au titre de leur dette, ou bien offrant des garanties de l'État pour faciliter l'accès à des facilités de crédit à court terme. L'impact potentiel de telles mesures est modélisé comme un moratoire sur la dette à court terme.

- *Le soutien temporaire au paiement des salaires.* Une mesure cruciale pour éviter les pénuries généralisées de liquidités consiste à assouplir les engagements financiers des entreprises liés à leurs employés. Les pays ont ainsi mis en place des dispositifs tels que la réduction du temps de travail, des aides aux salaires, le chômage technique ou des congés maladie temporaires, dans diverses combinaisons. Toutes ces mesures permettent aux entreprises de réduire leurs frais salariaux. Elles sont modélisées de deux manières différentes : sous forme d'une réduction de 80 % sans condition de la masse salariale dans tous les secteurs⁸ ; et sous forme d'aide calibrée selon l'ampleur sectorielle du choc et modélisée en portant à 0.8 l'élasticité de la masse salariale par rapport aux ventes⁹.

Encadré 2.3. Mesures prises par les pays de l'OCDE pour soutenir les travailleurs et les entreprises face à la crise du COVID-19

Cet encadré donne quelques exemples des mesures concrètes prises par les économies de l'OCDE pour soutenir les travailleurs et les entreprises durant la crise du COVID-19. L'[outil de suivi mis en place par l'OCDE](#) fournit un [panorama plus détaillé](#) des mesures adoptées aux plans sanitaire et économique. La [base de données sur les politiques fiscales menées en réponse à la pandémie](#) regroupe les mesures prises spécifiquement dans le domaine fiscal (OCDE, 2020d). En outre, plusieurs économies de l'OCDE ont mis en œuvre des politiques dédiées aux PME (OCDE, 2020e).

De nombreux pays de l'OCDE subventionnent une réduction temporaire du temps de travail dans les entreprises affectées par le confinement. Les autorités autrichiennes, par exemple, prennent en charge jusqu'à 90 % du salaire net des travailleurs dans l'ensemble des secteurs (hors service public). Ce dispositif permet de réduire temporairement à zéro le nombre d'heures travaillées, même si les employés doivent travailler au moins 10 % du temps calculé sur l'intégralité de la période durant laquelle les entreprises bénéficient du soutien de l'État. Cette période peut durer jusqu'à trois mois (elle pourrait être allongée à six mois si nécessaire). Le montant total pris en charge par l'État dépend du salaire brut. Lorsque celui-ci ne dépasse pas 1 700 euros, les autorités paient 90 % du salaire net. Les employés dont les salaires sont inférieurs à 5 370 euros perçoivent 80 % de leur salaire, tandis que les salaires plus élevés ne sont pas subventionnés.

⁸ Selon l'outil de suivi de l'OCDE dédié aux réponses politiques au COVID-19, le montant de la subvention varie, selon les pays, de 60 à 100 % du salaire brut, mais se situe entre 70 et 90 % dans une grande majorité de pays. C'est par exemple le cas au Canada, au Danemark, en France, aux Pays-Bas, en Norvège, en Suède et au Japon.

⁹ Dans certains pays en effet, l'aide cible uniquement les entreprises dont l'activité a subi un choc de grande ampleur. L'élasticité implique que l'aide apportée se situe entre 40 et 80 %, en fonction de l'ampleur du choc sectoriel.

Un autre type de mesure consiste à apporter un soutien financier au remboursement de la dette. Au Canada, le Programme de crédit aux entreprises (PCE), par exemple, soutient de diverses manières l'accès des entreprises au financement durant la crise du COVID-19, dans tous les secteurs. Les petites entreprises dont l'ensemble des coûts salariaux ne dépassaient pas 1.5 million CAD en 2019 peuvent obtenir des prêts sans intérêts de 40 000 CAD maximum pour couvrir leurs frais d'exploitation (factures d'eau et d'énergie, salaires, loyers, service de la dette). Ces prêts bénéficient d'une garantie intégrale de l'État. Un quart de ces prêts seront annulés s'ils sont remboursés d'ici à la fin 2022. Dans le cas contraire, ils seront automatiquement convertis en prêts sur trois ans, assortis d'un taux d'intérêt de 5 %. Les grandes entreprises peuvent solliciter de nouveaux financements par emprunt bancaire à hauteur de 6.25 millions CAD, garantis jusqu'à 80 % par l'État. Ces prêts doivent uniquement servir à couvrir les coûts d'exploitation et ne peuvent pas être utilisés pour financer la distribution de dividendes, le rachat d'actions ou d'autres types de paiement à destination des actionnaires, ni pour augmenter la rémunération des dirigeants ou rembourser/refinancer la dette existante.

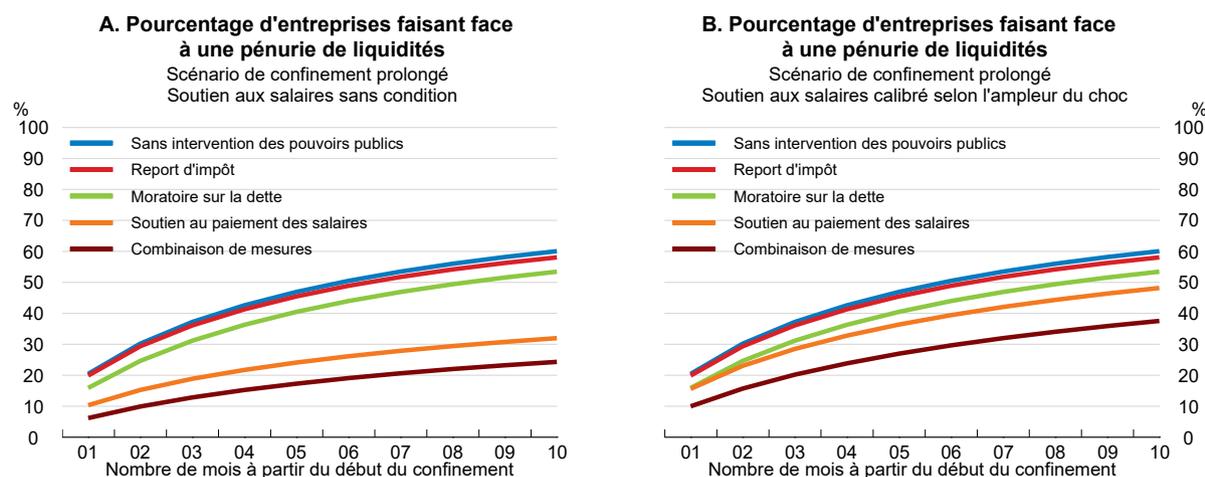
Outre les prêts garantis, quelques pays de l'OCDE subventionnent directement les coûts d'exploitation des entreprises. La Norvège, par exemple, aide les entreprises norvégiennes qui ont subi d'importantes pertes de chiffre d'affaires en raison de la crise du COVID-19. Toutes les entreprises imposables en Norvège, dans la plupart des secteurs (à l'exception du pétrole et du gaz, de l'industrie financière et des services aux collectivités), peuvent prétendre à cette aide à condition qu'elles n'aient pas déjà été en difficulté financière avant la crise.

La baisse temporaire des taux d'imposition, ou les reports d'impôt ou de paiement de sécurité sociale, constituent un autre moyen de prévenir les pénuries de liquidités à court terme. La Corée a ainsi mis en place jusqu'à la fin 2020 une réduction d'impôt spécifique pour les PME situées dans les zones affectées par le COVID-19. Les paiements de TVA ont également été réduits jusqu'à la fin 2020 pour les petites entreprises, c'est-à-dire celles dont le chiffre d'affaires annuel ne dépasse pas 80 millions KRW. Les petites entreprises peuvent en outre reporter leurs paiements d'impôt pendant un an au maximum et leurs versements au titre de la sécurité sociale durant trois mois maximum.

Outre les subventions, les garanties de prêt et les mesures fiscales, plusieurs économies de l'OCDE ont mis en place des dispositifs d'accompagnement pour assurer les remboursements et préserver la trésorerie d'exploitation des entreprises. En France par exemple, les autorités ont établi un service réactif, gratuit et rapide de médiation qui peut intervenir en cas de conflit relatif à un crédit entre acteurs privés. Les PME françaises peuvent aussi recourir à la médiation du crédit si elles rencontrent des difficultés avec un ou plusieurs établissements financiers. Par ailleurs, le ministère de l'Économie et des Finances a créé une cellule de crise dédiée au crédit inter-entreprises de façon à surveiller l'utilisation du crédit commercial.

Les graphiques 2.12 et 2.13 montrent à quel point chaque mesure réduit le risque d'une crise de liquidité par rapport à un scénario de non-intervention. Le graphique 2.12 en particulier représente les deux modalités de soutien temporaire au paiement des salaires dans le cadre du scénario de confinement prolongé. Le graphique 2.13 établit la distinction entre les scénarios du choc unique et de deux chocs successifs dans l'hypothèse d'une réduction sans condition de 80 % de la masse salariale dans tous les secteurs. Le dispositif de report d'impôt est celui qui a le plus faible impact sur la situation de trésorerie des entreprises, suivi des politiques de moratoire sur la dette. Les aides aux salaires semblent être la mesure la plus efficace (même si elle est potentiellement coûteuse), conformément au fait que les salaires constituent souvent une composante importante des dépenses d'exploitation. En additionnant les trois différentes mesures, une intervention des pouvoirs publics durant deux mois, par exemple, diminuerait de 30 à 10 % la proportion d'entreprises se retrouvant à court de liquidités.

Graphique 2.12. Pénurie de liquidités : impact des politiques publiques



Note : le graphique représente le pourcentage d'entreprises en proie à une pénurie de liquidités : en l'absence d'intervention des pouvoirs publics (ligne bleue) ; en cas de report d'impôt (ligne rouge) ; en cas de moratoire sur la dette à court terme (ligne verte) ; en cas de soutien temporaire au paiement des salaires (ligne orange) ; et dans le cas d'une combinaison de mesures (ligne marron). La dette à court terme est définie comme le montant des passifs financiers arrivant à échéance dans l'année. Le soutien temporaire au paiement des salaires (ligne orange) prendrait la forme : dans la partie gauche, d'une réduction de 80 % sans condition de la masse salariale dans tous les secteurs ; dans la partie droite, d'une aide calibrée selon l'ampleur sectorielle du choc et modélisée en portant à 0.8 l'élasticité de la masse salariale par rapport aux ventes. Les calculs se fondent sur un scénario de confinement prolongé. Le scénario de confinement prolongé se caractérise par une forte baisse de l'activité durant toute la période considérée, sans préjuger de la durée du confinement ni de la transition vers un retour à la normale. Le recul de la production est postulé entre 50 et 100 % dans les secteurs les plus fortement touchés (voir les précisions fournies dans le texte ci-dessus) et à 15 % dans les autres secteurs.

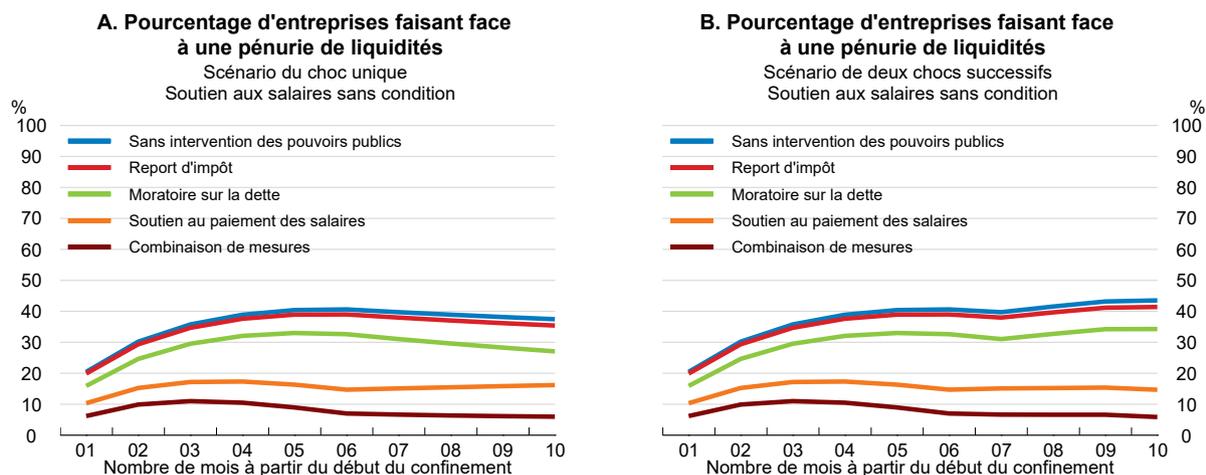
Source : calculs de l'OCDE fondés sur les données d'Orbis®.

StatLink  <https://doi.org/10.1787/888934140639>

Ces résultats mettent en lumière la nécessité d'une intervention publique massive, le soutien au paiement des salaires apparaissant comme la mesure la plus décisive au sein des différentes politiques de lutte contre les crises de liquidité. Cependant, plusieurs défis propres à la conception de ces mesures devront être relevés à l'avenir. Il s'agit en particulier :

- *Des aspects spécifiques aux pays.* L'architecture institutionnelle propre à chaque pays est susceptible d'influencer la portée et l'efficacité des politiques menées. Compte tenu de l'importance des politiques du marché du travail, telle que soulignée dans cette note, il est probable que les pays possédant déjà des dispositifs avancés de soutien au marché du travail pourront apporter une réponse rapide, qui produira peu de distorsions.
- *De la conditionnalité des aides.* Dans certains pays, la renégociation des prêts et les subventions salariales sont fonction de la réduction effective de la masse salariale et doivent servir uniquement à couvrir les coûts fixes ou à réintégrer après la crise des employés licenciés. Les mécanismes de transfert et les prêts subventionnés à destination des entreprises devraient être conçus de telle sorte que ceux-ci préservent autant que possible les emplois et ne soient pas utilisés à une fin d'intérêts exclusivement privés (par exemple, l'augmentation de la rémunération de leur dirigeant ou des paiements de dividendes).

Graphique 2.13. Pénurie de liquidités : impact des politiques publiques – scénarios alternatifs



Note : le graphique représente le pourcentage d'entreprises en proie à une pénurie de liquidités : en l'absence d'intervention des pouvoirs publics (ligne bleue) ; en cas de report d'impôt (ligne rouge) ; en cas de moratoire sur la dette à court terme (ligne verte) ; en cas de soutien temporaire au paiement des salaires, dans l'hypothèse d'une réduction de 80 % sans condition de la masse salariale dans tous les secteurs (ligne orange) ; dans le cas d'une combinaison de mesures (ligne marron). La dette à court terme est définie comme le montant des passifs financiers arrivant à échéance dans l'année. La partie gauche reflète un scénario de choc unique, la partie droite un scénario de deux chocs successifs. Le scénario du choc unique prévoit une forte baisse de l'activité durant deux mois, suivie d'une transition progressive de quatre mois vers un retour à la normale, puis un retour aux niveaux d'activité d'avant la crise à compter du septième mois après le début de la pandémie. Le scénario de deux chocs successifs est identique au scénario du choc unique durant les sept premiers mois mais prévoit ensuite un deuxième épisode épidémique à partir du huitième mois. Le recul de la production est postulé entre 50 et 100 % dans les secteurs les plus fortement touchés (voir les précisions fournies dans le texte ci-dessus) et à 15 % dans les autres secteurs.

Source : calculs de l'OCDE fondés sur les données d'Orbis®.

StatLink  <https://doi.org/10.1787/888934140658>

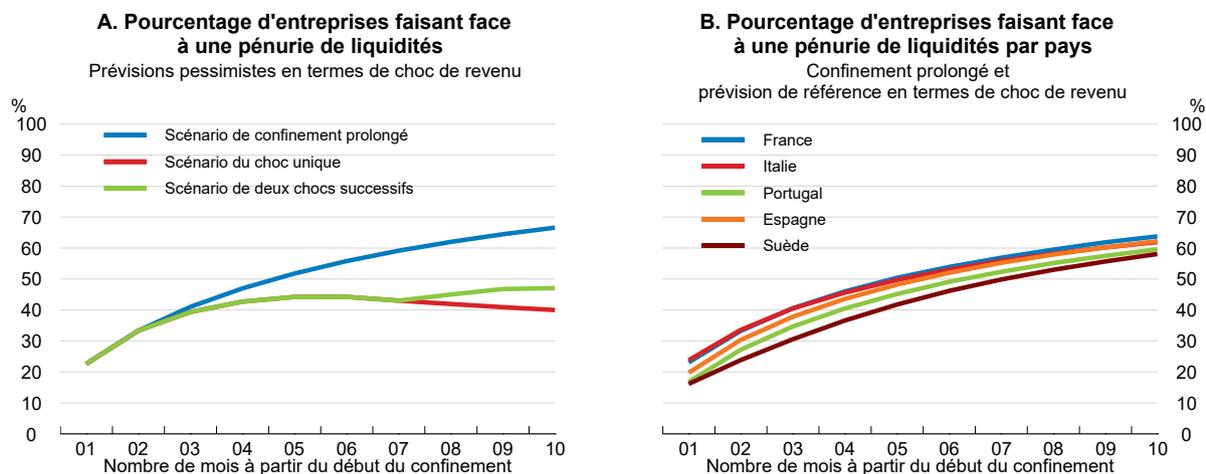
- *Des mesures de court terme par rapport aux politiques de moyen terme.* Dans bien des cas, compte tenu de l'urgence des mesures à prendre dans la « phase 1 » de la crise, les politiques n'ont pas été spécifiquement ciblées à court terme. À l'avenir, les politiques générales de court terme pourraient devoir être affinées et mieux ciblées de façon à garantir que l'État ne contribue pas à une mauvaise affectation des ressources, en soutenant par exemple des entreprises non viables. En outre, les politiques mises en place devront aussi être ajustées pour tenir compte de l'impact hétérogène du choc, car les entreprises ne seront pas sur un pied d'égalité face à la crise, dans des domaines autres que celui des liquidités, lorsque l'activité repartira légèrement à moyen terme.
- *La nouvelle normalité.* L'étendue des perturbations que la crise du COVID-19 créera dans les économies est encore incertaine. Comme la demande pourrait baisser durablement dans certains secteurs, l'élaboration des politiques devrait viser à préserver les postes pourvus de manière adéquate avant la crise tout en permettant de pourvoir correctement de nouveaux postes au travers d'une réallocation de certains emplois. De la même manière, le report des paiements d'impôt et des remboursements de dette entraînera un bond de la dette des entreprises, qui se situait déjà à un niveau record. Par conséquent, il sera nécessaire pendant la reprise de trouver un juste équilibre entre la renégociation des dettes et les procédures de faillite.

Références

- De Vito, A. et J.P. Gomez, (2020), « Estimating the COVID-19 Cash Crunch: Global Evidence and Policy », *Journal of Accounting and Public Policy*, à paraître.
- OCDE (2020a), « Évaluer l'impact initial des mesures visant à limiter la propagation du Covid-19 sur l'activité économique », *série Les réponses de l'OCDE face au coronavirus (COVID-19)*, Éditions OCDE, Paris.
- OCDE (2020b), « Initial Impact of COVID-19 Pandemic on the Non-Financial Corporate Sector and Corporate Finance », à paraître.
- OCDE (2020c), « Global Financial Markets Policy Responses to COVID-19 », *série Les réponses de l'OCDE face au coronavirus (COVID-19)*, Éditions OCDE, Paris.
- OCDE (2020d), « SME Policy Responses », *série Les réponses de l'OCDE face au coronavirus (COVID-19)*, Éditions OCDE, Paris.
- OCDE (2020e), « Italian regional SME policy responses », *série Les réponses de l'OCDE face au coronavirus (COVID-19)*, Éditions OCDE, Paris.
- Schivardi, F. et G. Romano (2020), « A Simple Method to Compute Liquidity Shortfalls during the COVID-19 Crisis with an Application to Italy », mimeo.

Annexe 1.A. Test de sensibilité et résultats par pays

Graphique d'annexe 1.A.1. Pénurie de liquidités sur la base d'une baisse de 30 % de la production dans les secteurs peu affectés et résultats des pays considérés



Note : la partie gauche représente le pourcentage d'entreprises de l'ensemble de l'échantillon faisant face à une pénurie de liquidités selon les trois scénarios envisagés : confinement prolongé (ligne bleue), scénario du choc unique (ligne rouge) et scénario de deux chocs successifs (ligne verte). La partie droite représente le pourcentage d'entreprises faisant face à une pénurie de liquidités dans cinq pays parmi les mieux couverts par la base de données d'entreprises Orbis® (France, Espagne, Italie, Portugal et Suède). Le scénario de confinement prolongé se caractérise par une forte baisse de l'activité durant toute la période considérée, sans préjuger de la durée du confinement ni de la transition vers un retour à la normale. Le scénario du choc unique prévoit une forte baisse de l'activité durant deux mois, suivie d'une transition progressive de quatre mois vers un retour à la normale, puis un retour aux niveaux d'activité d'avant la crise à compter du septième mois après le début de la pandémie. Le scénario de deux chocs successifs est identique au scénario du choc unique durant les sept premiers mois mais prévoit ensuite un deuxième épisode épidémique à partir du huitième mois. Le recul de la production est postulé entre 50 et 100 % dans les secteurs les plus fortement touchés (voir les précisions fournies dans le texte ci-dessus) ; à 30% dans les autres secteurs dans la partie gauche et à 15 % dans la partie droite.

Source : calculs de l'OCDE fondés sur les données d'Orbis®.

StatLink  <https://doi.org/10.1787/888934140677>

Note de réflexion 3 : Évaluation des dispositifs publics de soutien aux entreprises pendant la crise

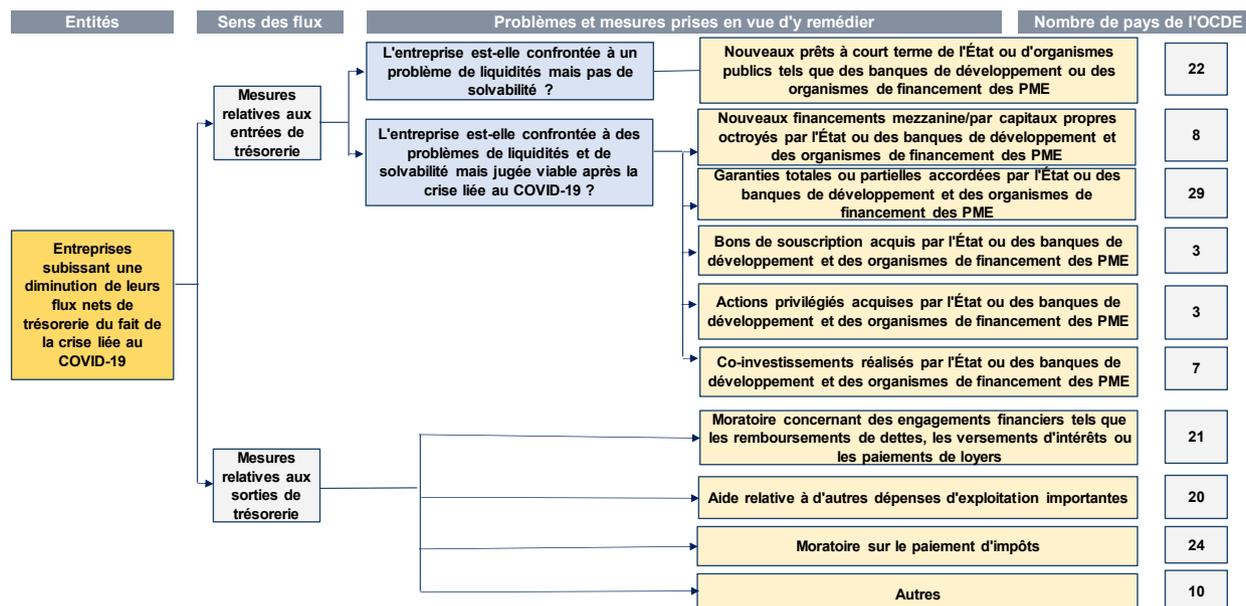
Introduction

Dans le contexte d'une période prolongée de politique monétaire accommodante, le très faible coût des emprunts a contribué à porter les émissions de titres de dette souveraine et de titres d'emprunt d'entreprise à des niveaux sans précédent au cours de la dernière décennie, tout en tirant vers le haut la valeur de marché des titres. Avant la crise liée au COVID-19, les valeurs de marché de certaines actions étaient proches de leur sommet, tandis que plus de 10 000 milliards USD d'obligations s'échangeaient à des rendements négatifs. En outre, l'endettement des entreprises est élevé, en particulier celui des sociétés dont les titres d'emprunt relèvent de la catégorie spéculative dans les économies avancées et les économies de marché émergentes. Par ailleurs, si le système financier mondial s'est renforcé grâce aux réformes financières du Groupe des Vingt (G20), la faible qualité des actifs et l'anémie de nombreux secteurs bancaires, ainsi que l'accentuation des risques dans le domaine des financements de marché, ont entraîné l'apparition de nouveaux facteurs de vulnérabilité qui ont exacerbé les tensions dans le contexte des répercussions de la pandémie. En conséquence, les États et les entreprises sont entrés dans la crise liée au COVID-19 avec des réserves très réduites pour amortir les chocs.

L'impact économique de la propagation mondiale du COVID-19 a accentué l'aversion pour le risque sur les marchés dans des proportions que l'on n'avait plus observées depuis la crise financière mondiale. Si les fortes baisses de valeur des actions et des instruments d'emprunt se sont en partie inversées depuis le choc, dans une large mesure grâce aux programmes de relance sans précédent adoptés par les pouvoirs publics, certains segments du marché demeurent sous tension. En conséquence, les activités des entreprises ont été mises à très rude épreuve par les conséquences économiques du COVID-19, qui ont provoqué une chute de la production des entreprises, tandis que leurs coûts de financement sont montés en flèche. La réduction soudaine de l'activité économique a lourdement pesé sur les entreprises et l'emploi, exigeant des interventions rapides et massives des pouvoirs publics.

Face aux difficultés économiques et aux tensions sur les marchés consécutives à la pandémie, les gouvernements des pays de l'OCDE ont élaboré divers dispositifs de soutien destinés à apporter des financements d'urgence aux entreprises en remédiant aux problèmes de flux de trésorerie (Graphique 2.14 ; Tableau 2.2). Si les banques centrales ont d'abord réagi en prenant des mesures pour fournir des liquidités à court terme, la prise de conscience croissante de la gravité et de la durée potentielles de la crise mondiale a amené de nombreux gouvernements de pays de l'OCDE à élaborer d'autres mesures ciblées pour empêcher qu'une multitude d'entreprises fondamentalement viables ne deviennent insolvables, sans mettre en péril les ressources publiques. L'objectif de ce soutien généralisé et sans précédent est de préserver l'emploi et l'investissement et, partant, de favoriser une reprise économique durable. Néanmoins, les gouvernements des pays de l'OCDE en ont-ils fait assez à cet égard pour garantir aux entreprises un accès aux capitaux à un coût raisonnable ? L'évaluation qui suit porte sur la conception des dispositifs utilisés par les pouvoirs publics pour aider les entreprises à satisfaire leurs besoins de trésorerie, et offre notamment une vue d'ensemble des types de capitaux utilisés, en vue de déterminer si leur ampleur est globalement à la mesure des besoins de financement des entreprises liés à la crise et permettra de soutenir la croissance économique future.

Graphique 2.14. Les pouvoirs publics ont pris des mesures sans précédent pour soutenir la trésorerie des entreprises



Note : Ce tableau est fondé sur les réponses fournies à un questionnaire par 32 des 37 juridictions participant aux activités du Comité des marchés financiers (CMF) de l'OCDE. Le cadre utilisé repose sur la publication de 2020 de l'OCDE intitulée *Global Financial Markets Policy Responses to COVID-19*.

Source : OCDE.

Tableau 2.2. Les dispositifs d'aide publique aux entreprises

Type	Objet	Dispositif direct ou indirect ¹	Modalités	Exemples
Actifs admis en garantie	Élargissement de l'éventail d'actifs admis en garantie afin de permettre aux banques de recevoir des fonds supplémentaires de la banque centrale.	Indirect	Des actifs moins bien notés sont admis en garantie dans le cadre des opérations de la banque centrale. Une telle mesure peut s'inscrire dans le cadre des dispositifs de garanties existants, ou se traduire par la mise en place d'un dispositif distinct assorti de nouveaux critères d'admissibilité des contreparties et des actifs.	La Banque centrale européenne (BCE) a élargi l'éventail des actifs admis en garantie en y incluant des prêts caractérisés par une moindre qualité de crédit, des prêts accordés à d'autres types de débiteurs, non admis dans le cadre général de la BCE, et des prêts en devises.
Garanties de crédit	La plupart des juridictions de l'OCDE fournissent une forme de garanties de crédit aux entreprises pour favoriser l'octroi de prêts par les banques et autres intermédiaires financiers aux entreprises.	Direct	Les frais de garantie peuvent varier de 0.5 % à 4 % du montant du principal, en fonction du pourcentage du prêt couvert par la garantie et de la taille de l'entreprise. Le risque de crédit est généralement évalué par l'intermédiaire.	La garantie peut couvrir une partie ou la totalité du crédit. Ainsi, en France, la garantie couvre un pourcentage du prêt, qui est fonction de la taille de l'emprunteur : - 90 % pour les petites et moyennes entreprises (PME) ; - 80 % pour les entreprises de taille intermédiaire (plus grandes que les PME) ² ; - 70 % pour les grandes entreprises

Type	Objet	Dispositif direct ou indirect ¹	Modalités	Exemples
Financements à court terme	Apport de financements à court terme, par exemple par le biais des marchés de billets de trésorerie.	Direct	Les taux d'intérêt sont généralement déterminés à partir du taux d'un contrat d'échange de taux d'intérêt augmenté d'un petit écart de crédit (100 à 200 points de base), qui peut varier en fonction de la qualité de l'actif.	Aux États-Unis, la Réserve fédérale acquiert dans le cadre de son programme d'achat de billets de trésorerie (CPFF, <i>Commercial Paper Funding Facility</i>) les titres de ce type émis par des entreprises et des banques remplissant certaines conditions. Cela aide les établissements solvables à conserver l'accès à des financements à court terme à un coût raisonnable.
Achats d'obligations	Achats d'obligations d'entreprise pour contribuer à stabiliser les cours sur le marché et étayer sa liquidité.	Direct et indirect	Les acquisitions sont réalisées au prix du marché et portent sur des titres de catégorie investissement. Des frais modestes peuvent être prélevés (100 points de base). L'échéance varie selon les juridictions, pouvant aller du moyen terme (4 ans) au long terme. La proportion des nouvelles émissions obligataires pouvant être acquise est plafonnée dans certains pays (cette limite varie entre 25 % et 70 %).	Le programme d'achats d'urgence face à la pandémie (PEPP, <i>Pandemic Emergency Purchase Programme</i>) de la BCE permet à l'Eurosystème d'acquérir un large éventail d'actifs, notamment des obligations d'entreprise, et le champ d'application du programme d'achats de titres du secteur des entreprises (CSPP, <i>Corporate Sector Purchase Programme</i>) a été élargi aux billets de trésorerie du secteur non financier. Dans le cadre de dispositifs tels que le programme de financement de dettes d'entreprises sur le marché primaire (PMCCF, <i>Primary Market Corporate Credit Facility</i>) mis en place par la Réserve fédérale aux États-Unis et le programme d'achat d'obligations d'entreprise (CBPS, <i>Corporate Bond Purchase Scheme</i>) de la Banque d'Angleterre, l'achat d'obligations d'entreprise de catégorie investissement permet de réduire les coûts d'emprunt des sociétés remplissant les conditions requises.
Achats de parts de fonds de placement	Acquisition de parts de fonds de placement cotés, tels que des fonds indiciels cotés investis en actions et en obligations ou des sociétés d'investissement immobilier cotées, pour soutenir les cours et la liquidité des marchés.	Indirect	Les achats sont réalisés de manière sélective au prix du marché. Les autorités évitent d'acquérir des parts de fonds indiciels cotés lorsqu'elles échangent à un cours supérieur à leur valeur liquidative.	La Banque du Japon et la Réserve fédérale des États-Unis achètent des parts de fonds indiciels cotés investis en actifs négociés tels que des actions, ainsi que des parts de sociétés d'investissement immobilier cotées (Banque du Japon) et de fonds obligataires (Réserve fédérale). Dans le cadre de son programme de financement de dettes d'entreprises sur le marché secondaire (SMCCF, <i>Secondary Market Corporate Credit Facility</i>), la Réserve fédérale achète des parts de fonds indiciels cotés investis en obligations de catégorie investissement et, dans une certaine mesure, en obligations à haut rendement.
Prêts aux grandes entreprises	Parmi les mesures de relance figurent des programmes de prêts aux grandes entreprises. Ces programmes sont le plus souvent administrés par l'intermédiaire des banques, qui sont rémunérées pour leurs activités d'octroi des prêts et d'évaluation de la solvabilité des emprunteurs.	Essentiellement indirect	Le montant des prêts accordés est souvent lié au niveau de la dette des entreprises en 2019 et à leur ratio d'endettement. La détermination des taux repose sur l'application d'écarts de crédit qui peuvent aller d'un très bas niveau, tel que 50 points de base, à plus de 400 points de base, en cas de risque de crédit significatif. L'échéance de ces prêts est généralement courte, sachant qu'il est parfois possible de l'allonger.	Les programmes de prêts sont généralement mis en œuvre par l'intermédiaire d'établissements financiers participants qui ont accès aux concours de la banque centrale et à des financements publics. Dans certains cas, les prêts sont accordés par des banques nationales de développement et des fonds nationaux.

Type	Objet	Dispositif direct ou indirect ¹	Modalités	Exemples
Prêts aux petites et moyennes entreprises (PME)	Parmi les mesures d'aide figurent des programmes de prêts et d'apport de fonds propres administrés par des organismes de soutien aux PME, des dispositifs de financement indirect faisant appel aux banques (qui se voient elles-mêmes accorder des crédits dans le cadre de programmes publics), et des mécanismes de titrisation destinés aux PME.	Direct et indirect	La détermination des taux repose sur l'application d'écarts de crédit qui peuvent aller d'un niveau négligeable, tel que 50 points de base, à plus de 400 points de base, en cas de risque de crédit significatif. L'échéance de ces prêts est généralement courte, sachant qu'il est parfois possible de l'allonger.	Les programmes axés sur les PME tendent à être mis en œuvre par le biais de mécanismes de financement des PME déjà en place, tels que des organismes de soutien aux petites entreprises. Néanmoins, certains dispositifs, tels que le programme de prêts aux petites et moyennes entreprises (MSLP, <i>Main Street Lending Program</i>) mis en place aux États-Unis et les mécanismes de financement par titrisation destinés aux PME, sont venus étoffer la palette d'instruments accessibles aux entreprises qui comptent moins de 15 000 salariés et ont un chiffre d'affaires inférieur à 5 milliards USD.
Investissement en fonds propres	Plusieurs autorités budgétaires accordent des crédits d'impôts concomitantes à des augmentations en capital ou ont commencé à investir en fonds propres, dans des grandes et des petites entreprises, par le biais d'institutions existant déjà ou de nouvelles structures. De nombreux États investissent conjointement avec des acteurs du secteur privé, tandis que d'autres utilisent des fonds publics pour réaliser des injections de capitaux temporaires.	Direct et indirect	Ces programmes sont généralement axés sur les entreprises de taille intermédiaire à grande ou sur les jeunes pousses (<i>start-ups</i>), et reposent sur un co-investissement d'acteurs privés à hauteur de 50 %. Le prix de ces acquisitions dépend de l'audit préalable réalisé par l'autorité budgétaire et/ou ses co-investisseurs. Des instruments hybrides peuvent aussi être utilisés, ainsi que des actions privilégiées. Ces dernières se caractérisent souvent par un dividende cumulatif relativement élevé et une échéance à moyen terme. Les investissements sont réalisés par le biais de la banque nationale de développement ou d'un fonds national.	L'Allemagne, la Finlande, la Hongrie, l'Irlande, l'Italie, la Lettonie, la Lituanie et les Pays-Bas figurent parmi les pays dotés de programmes d'investissement en fonds propres liés à la crise. En Lituanie, un fonds d'investissement en fonds propres destiné à soutenir les entreprises de taille intermédiaire et les grandes entreprises sera alimenté jusqu'à hauteur de 100 millions EUR par le budget de l'État, de 400 millions EUR par des obligations garanties par l'État, et de 500 millions EUR par des investisseurs privés. Plusieurs autres pays envisagent de mettre en place de tels mécanismes d'investissement en fonds propres.

1. Les dispositifs directs sont ceux qui consistent à accorder directement des prêts aux entreprises ou à acquérir directement les obligations qu'elles émettent. Les dispositifs indirects sont ceux qui font appel à des intermédiaires bancaires ou non bancaires.

2. La notion de petites et moyennes entreprises (PME) est définie de manière variable, mais le seuil retenu est souvent fixé en termes d'effectifs (250 salariés, par exemple). En tant que telles, les entreprises de taille intermédiaire sont celles qui sont plus grandes que les PME à l'aune d'une ou plusieurs mesures, mais dont la taille reste inférieure à celle des entreprises nationales et internationales.

Source : Évaluation réalisée par le personnel de l'OCDE à partir des annonces publiques des gouvernements concernant leurs dispositifs de crise, et des réponses à une enquête menée auprès des banques centrales et des ministères des Finances des pays représentés au sein du Comité des marchés financiers (CMF) de l'OCDE.

Vue d'ensemble des dispositifs publics destinés à assurer le financement des entreprises

Types de dispositif

Les dispositifs publics destinés à fournir des capitaux aux petites et moyennes entreprises (PME) et aux grandes entreprises présentent un certain nombre de caractéristiques définies pour satisfaire une demande urgente de financements tout en réduisant l'aléa moral¹. Parmi ces dispositifs figurent les achats

¹ Évaluation fondée en partie sur une enquête relative aux dispositifs d'aide publique aux entreprises, menée par le Comité des marchés financiers (CMF) de l'OCDE.

de billets de trésorerie (qui sont des instruments à court terme) et d'obligations d'entreprise sur les marchés primaire et secondaire, ainsi que les achats de parts de fonds de placement et de fonds indiciels cotés investis en obligations d'entreprise. Ils consistent également en l'octroi indirect de prêts par l'intermédiaire des banques, qui peut reposer sur un élargissement de l'éventail des actifs admis en garantie destiné à accroître les possibilités d'emprunt des banques auprès des banques centrales, et l'octroi direct de crédits aux entreprises, visant à garantir que les entreprises viables continuent à disposer des liquidités nécessaires jusqu'à ce que la stabilité de l'économie et des marchés ait été restaurée. De nombreux dispositifs de soutien du crédit – en particulier à l'intention des PME – font appel aux banques pour faciliter l'octroi des prêts, ce qui implique qu'elles doivent assumer un risque de crédit supplémentaire. Néanmoins, certains dispositifs permettent aux banques de conserver uniquement une fraction limitée des prêts dans leur bilan, afin de limiter leur exposition au risque de crédit.

Les dispositifs de soutien aux entreprises, en particulier ceux qui reposent sur le crédit, comportent souvent des restrictions concernant leurs entrées et leurs sorties de trésorerie. Certains dispositifs sont notamment assortis d'une interdiction de versement de dividendes ou de remboursement de dettes antérieures pour les entreprises, si bien que ces emprunts destinés à couvrir leurs dépenses à court terme ne font qu'alourdir leur endettement global. Par ailleurs, certains dispositifs vont de pair avec une interdiction de réduction des effectifs pour les entreprises. Ces restrictions sont importantes pour prévenir l'aléa moral et soutenir l'emploi, mais elles risquent d'entraîner une augmentation de l'endettement des entreprises et du coût de refinancement de leur dette, ce qui pourrait amoindrir la latitude financière dont elles disposent pour investir de manière à alimenter une reprise économique.

Enfin, quelques dispositifs publics soutiennent également les entreprises par le biais d'instruments subordonnés, qui peuvent notamment prendre la forme de garanties de crédit ou de certains types de fonds propres. Les garanties de crédit servent à absorber les pertes sur des emprunts pouvant contribuer à neutraliser des risques de dégradation de la situation économique et, partant, incitent les banques à prêter aux entreprises. Certains gouvernements soutiennent les entreprises en réalisant des investissements et des co-investissements en fonds propres, qui offrent aux entreprises une plus grande latitude financière leur permettant de réduire les contraintes de liquidités associées à des charges d'intérêts élevées sur leur dette. Des crédits d'impôts concomitantes à des augmentations en capital peut aussi être accordés.

Admission au bénéfice des dispositifs

Les caractéristiques de ces dispositifs sont définies de manière à limiter leur champ d'application aux entreprises ayant besoin de financements, tout en protégeant l'État contre le risque de pertes significatives. Dans le cadre de leurs dispositifs de soutien du crédit, les pouvoirs publics se sont efforcés d'assurer un large accès au crédit aux grandes entreprises émettrices de titres de dette et, dans une certaine mesure, aux PME considérées comme fondamentalement saines et solvables avant la crise liée au COVID-19.

L'examen des dispositifs d'aide publique aux entreprises mis en œuvre aux États-Unis et dans la zone euro montre qu'ils ont été conçus pour permettre à la grande majorité des sociétés faisant un appel public à l'épargne classées dans la catégorie « valeur d'investissement » de bénéficier de ce soutien. Aux États-Unis, des dispositifs spécifiquement conçus pour acheter des obligations et accorder des prêts aux entreprises par le biais des banques se traduisent par un octroi massif de crédits. Le montant total de ces prêts et achats d'obligations ne représente qu'une fraction modeste de l'encours total des dettes de catégorie « valeur d'investissement », en partie parce que ces dispositifs ont été conçus de manière à éviter toute concentration sur un type d'émetteur donné, et parce que le montant des achats d'obligations est destiné à stabiliser la liquidité du marché et les écarts de crédit par le biais d'acquisitions progressives. En revanche, en Europe, les achats d'obligations d'entreprise effectués dans le cadre des dispositifs révisés couvrent une forte proportion de

l'encours de la dette négociable émise par les entreprises², et l'assouplissement des règles relatives aux actifs admis en garantie permet aux banques européennes de disposer de fonds amplement suffisants pour continuer de prêter aux entreprises. Néanmoins, tant aux États-Unis que dans la zone euro, les contraintes de fonds propres et les inquiétudes liées au risque de crédit pourraient limiter la mesure dans laquelle les banques sont disposées à octroyer des prêts, sur fond d'incertitude exacerbée concernant les conditions de crédit. Les dispositifs de prêts et d'achat d'actifs ont malgré tout un impact positif sur la confiance des marchés, et leur contribution progressive au crédit ou aux achats d'obligations a des effets d'entraînement positifs sur l'offre de crédit et son coût sur les marchés.

En revanche, les entreprises qui étaient classées dans la catégorie spéculative avant la crise n'ont généralement pas bénéficié des dispositifs d'aide, aux États-Unis comme dans la zone euro³. Sur un encours d'environ 4 000 milliards USD d'obligations à haut rendement et de prêts à effet de levier dans ces deux économies⁴, un très petit nombre d'émetteurs de ces instruments seulement a pu bénéficier directement des mesures d'aide publique⁵. Cela tient au fait que ces instruments sont soit classés dans la catégorie spéculative – de sorte qu'ils ne satisfont pas des critères de solvabilité tels qu'un ratio dette/excédent brut d'exploitation inférieur à 4 – soit d'une ampleur trop importante pour certains dispositifs, tels que ceux spécifiquement conçus pour les PME.

Compte tenu de la conditionnalité des dispositifs, la plupart des instruments de dette qui sont classés dans la catégorie spéculative ou ne font pas l'objet d'une notation financière sont exclus de leur champ d'application (Graphiques 2.15 et 2.16). Cela pose un problème particulièrement aigu aux États-Unis, où le marché de la dette de catégorie spéculative représente près de 3 000 milliards USD. Certains éléments peuvent cependant atténuer ce problème. Premièrement, une part modeste des obligations de catégorie spéculative (estimée à moins de 100 milliards USD) peut être achetée par la Réserve fédérale dans le cadre de son programme de financement de dettes d'entreprises sur le marché secondaire (SMCCF, *Secondary Market Corporate Credit Facility*), par l'intermédiaire de fonds de placement détenant des obligations de catégorie spéculative. Par ailleurs, le programme de prêts aux petites et moyennes entreprises (MSLP, *Main Street Lending Program*) de la Réserve fédérale est accessible à un petit nombre d'entreprises satisfaisant les critères définis en matière d'endettement, de taille et de chiffre d'affaires.

² Le programme d'achats d'urgence face à la pandémie (PEPP, *Pandemic Emergency Purchase Programme*) de la BCE doté de 1 350 milliards EUR porte sur une palette d'actifs des secteurs public et privé dont la Banque centrale européenne peut faire l'acquisition, tandis que son programme d'achats de titres du secteur des entreprises (CSPP, *Corporate Sector Purchase Programme*) n'est assorti d'aucune limite prédéfinie. Le montant des achats effectués s'inscrit dans une fourchette approximative de 3 à 10 milliards EUR par mois. À titre indicatif, le CSPP est présenté dans le graphique comme un sous-ensemble du PEPP.

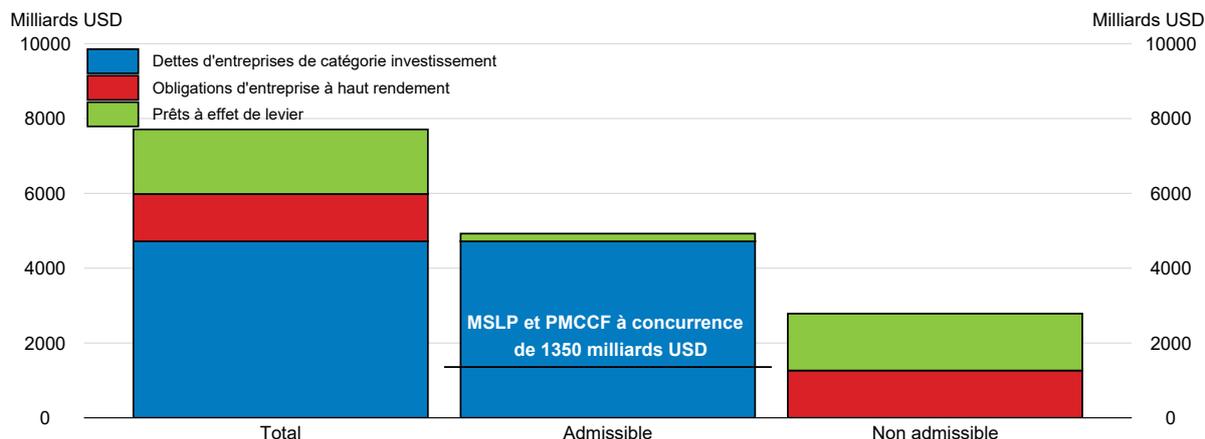
³ D'après un ensemble complet de données portant sur les sociétés non financières cotées dont les données financières étaient disponibles dans la base de données Refinitiv à la fin de 2019 (à savoir 1478 entreprises américaines et 1878 entreprises européennes). Les entreprises sont classées en fonction de leur admissibilité au bénéfice des facilités de la banque centrale, suivant les critères précédemment décrits. S'agissant du programme de prêts aux petites et moyennes entreprises (MSLP, *Main Street Lending Program*), les calculs reposent sur un ratio d'endettement de 4.

⁴ Ces estimations reposent sur les documents suivants : S&P (2019), *U.S. Corporate Debt Market: The State of Play In 2019* ; OCDE (2020), *Corporate Bond Market Trends, Emerging Risks and Monetary Policy* ; et OCDE (2020), *Structural Developments in Global Financial Intermediation*.

⁵ Une exception à cet égard serait le programme de prêts aux petites et moyennes entreprises (MSLP, *Main Street Lending Program*), dans le cadre duquel des prêts pourraient être accordés aux entreprises si leur ratio d'endettement (dette/excédent brut d'exploitation) n'excède pas 6, et si leur chiffre d'affaires est inférieur à 5 milliards USD ou leur nombre de salariés inférieur à 15 000. À l'aune de ces critères, un sous-ensemble beaucoup plus important d'entreprises classées dans la catégorie spéculative aurait été pris en compte. Néanmoins, ce programme n'est pas encore opérationnel pour le moment.

Graphique 2.15. Les dispositifs de soutien du crédit aux entreprises en place aux États-Unis ne s'appliquent pas à toutes celles qui ont besoin d'apports de liquidités

Simulation pour les États-Unis de l'admissibilité des instruments de dette des entreprises au bénéfice des dispositifs de crise destinés à soutenir le crédit aux entreprises



Note : L'encours de la dette des entreprises américaines recouvre les obligations, les prêts et les crédits renouvelables des sociétés non financières. L'encours de prêts à effet de levier inclut les crédits renouvelables et a été calculé à partir des opérations de crédit à effet de levier réalisées aux États-Unis au cours de la période 1990-2019 pour les seules sociétés non financières. L'encours d'obligations d'entreprise correspond uniquement aux sociétés non financières. Les données présentées se rapportent à la fin de 2019. Le sigle MSLP désigne le programme de prêts aux petites et moyennes entreprises (*Main Street Lending Program*) de la Réserve fédérale, et PMCCF son programme de financement de dettes d'entreprises sur le marché primaire (*Primary Market Corporate Credit Facility*). Le programme de financement de dettes d'entreprises sur le marché secondaire (SMCCF, *Secondary Market Corporate Credit Facility*), dans le cadre duquel la Réserve fédérale peut notamment acheter des parts de fonds obligataires, n'est pas représenté sur ce graphique, car il correspond à la même enveloppe budgétaire globale, mais il lui permet également d'acquérir un montant modeste mais indéterminé de parts de fonds indiciels cotés détenant des titres de dette à haut rendement.

Source : S&P (2019), U.S. Corporate Debt Market: The State of Play In 2019 ; Conseil de stabilité financière (CSF) (2019), Vulnerabilities associated with leveraged loans and collateralised loan obligations ; OCDE (2020), Corporate Bond Market Trends, Emerging Risks and Monetary Policy, Éditions OCDE, Paris ; OCDE (2020), Structural Developments in Global Financial Intermediation, Éditions OCDE, Paris ; Refinitiv ; et calculs de l'OCDE.

StatLink  <https://doi.org/10.1787/888934140696>

Néanmoins, la portée des dispositifs de soutien du crédit s'élargirait considérablement si la facilité élargie de prêts aux petites et moyennes entreprises (MSELF, *Main Street Expanded Loan Facility*) devenait opérationnelle, étant donné que la majorité des entreprises satisfaisant le critère du ratio dette/excédent brut d'exploitation (fixé à un niveau plus élevé) rempliraient également les conditions fixées en termes de chiffre d'affaires et de nombre de salariés⁶. L'octroi des prêts par l'intermédiaire des banques contribue à

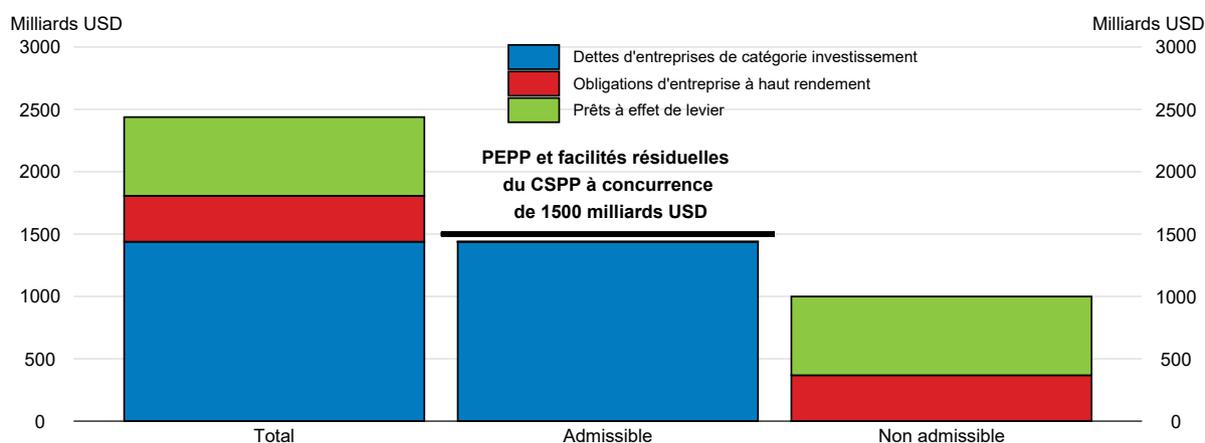
⁶ Selon le rapport du Conseil de stabilité financière (CSF) de 2019 intitulé *Vulnerabilities associated with leveraged loans and collateralised loan obligations* ; une partie des émetteurs de prêts avec effet de levier pourraient être admissibles au bénéfice du programme de prêts aux petites et moyennes entreprises (MSLP, *Main Street Lending Program*), étant donné que leur ratio dette/marge brute d'exploitation est inférieur au plafond de 4 ou 6 qui a été fixé (autrement dit, 15 % des émetteurs de prêts avec effet de levier ont un ratio d'endettement inférieur à 4, et 65 % ont un ratio d'endettement inférieur à 6). Néanmoins, ils doivent aussi remplir les conditions prévues en termes de chiffre d'affaires et de nombre de salariés pour pouvoir bénéficier de ce dispositif. Des estimations internes, fondées sur un ensemble complet de données portant sur les sociétés non financières cotées aux États-Unis, montrent que 80 % des entreprises endettées potentiellement admissibles au bénéfice du MSLP satisferaient également ces critères de chiffre d'affaires et de nombre de salariés.

garantir que celles-ci réalisent une analyse adéquate du risque de crédit, puisqu'elles y resteront exposées à hauteur de 5 % à 15 % des montants prêtés, qu'elles seront dans l'obligation de conserver à leur bilan. Néanmoins, en raison de cette obligation, elles peuvent se montrer réticentes à accorder des prêts alors que les conditions de crédit sont problématiques, en particulier si elles estiment que le niveau de rendement nécessaire pour couvrir leurs pertes sur prêts serait supérieur au plafond de taux débiteur prévu par le dispositif. Pour l'heure, les tensions actuelles sur les marchés de la dette à haut rendement laissent à penser que les questions de risque de crédit et de risque de liquidité du marché demeurent de véritables motifs de préoccupation.

Ces éléments tendent à indiquer que, malgré les efforts sans précédent déployés par les pouvoirs publics, les obligations d'entreprise à haut rendement émises dans des secteurs tels que le transport aérien, l'énergie et les produits de consommation cycliques n'ont pas encore bénéficié d'aides importantes dans de nombreux pays de l'OCDE. Cela pose problème, étant donné que ces obligations d'entreprise à haut rendement ont enregistré une croissance considérable au cours des dernières décennies, et qu'elles sont essentielles à l'expansion des entreprises et à l'emploi.

Graphique 2.16. Les dispositifs de soutien du crédit aux entreprises en place dans la zone euro ne s'appliquent pas à toutes celles qui ont besoin d'apports de liquidités

Simulation pour la zone euro de l'admissibilité des instruments de dette des entreprises au bénéfice des dispositifs de crise destinés à soutenir le crédit aux entreprises



Note : L'encours de prêts à effet de levier inclut les crédits renouvelables et a été calculé à partir des opérations de crédit à effet de levier réalisées dans la zone euro au cours de la période 1990-2019 pour les seules sociétés non financières. L'encours d'obligations d'entreprise correspond uniquement aux sociétés non financières. Les données présentées se rapportent à la fin de 2019. Le sigle PEPP désigne le programme d'achats d'urgence face à la pandémie (*Pandemic Emergency Purchase Programme*) de la Banque centrale européenne (BCE), et CSPP son programme d'achats de titres du secteur des entreprises (*Corporate Sector Purchase Programme*). Les obligations d'entreprise de catégorie investissement peuvent être achetées dans le cadre du PEPP, mais à ce jour, l'essentiel des acquisitions a porté sur des titres du secteur public.

Source : OCDE (2020), *Corporate Bond Market Trends, Emerging Risks and Monetary Policy*, Éditions OCDE, Paris ; OCDE (2020), *Structural Developments in Global Financial Intermediation*, Éditions OCDE, Paris ; Refinitiv ; et calculs de l'OCDE.

StatLink  <https://doi.org/10.1787/888934140715>

Programmes de prêts publics aux émetteurs d'obligations de société à haut rendement

Tout en étant inédites dans nombre de pays de l'OCDE, les réponses apportées par les pouvoirs publics ont, pour la plupart, exclu les émetteurs fortement endettés, ce qui fait que ces entreprises vont sans doute continuer d'être en difficulté face aux conséquences d'un refinancement de la dette sur des marchés en situation de tensions. Bien qu'étant viables dans des conditions normales d'activité économique et de marché, la majorité de ces entreprises sont plus fortement exposées au risque d'un défaut sur le remboursement de leurs emprunts pendant une récession et une période de tensions prolongées sur les marchés de crédit. Le nombre d'entreprises risquant d'être en difficulté ou en défaut pourrait être bien supérieur si les marges (spreads) de crédit en période de tensions et la diminution des flux de trésorerie réalisés sur les opérations devaient persister encore longtemps. Si ce scénario se matérialisait, la multiplication des faillites ferait que les expositions aux créances douteuses et litigieuses pèseraient lourdement sur le bilan des banques, des compagnies d'assurance et des fonds de pension, érodant par conséquent leur capacité à prêter des fonds aux entreprises à plus haut risque⁷. En effet, des analyses de l'OCDE montrent que dans les circonstances actuelles, le pourcentage d'entreprises « à risque » ou en difficulté grimperait fortement, à plus de 70 % parmi les émetteurs d'obligations à haut rendement aux États-Unis, et à plus de 40 % en Europe (graphique 2.17)⁸. Les initiatives des entreprises pour réduire leurs sorties de liquidités - ou la nécessité de restructurer leur dette - pourraient avoir un effet dévastateur sur l'emploi et ruiner l'action des autorités pour restaurer la confiance des marchés et des entreprises, nécessaire pour stimuler la reprise économique. Qui plus est, la hausse des défauts sur le paiement de la dette et des prêts bancaires pourrait infliger des pertes aux banques, aux assureurs et aux fonds de pension, qui sont endettés et soumis à des contraintes de fonds propres. Ces pertes pourraient réduire leur volonté et leur capacité d'intermédiation dans l'octroi de nouveaux crédits à l'appui de la reprise.

À la lumière de ce qui précède, la réticence que l'on perçoit parmi les pouvoirs publics à prêter des fonds à des émetteurs d'obligations à haut rendement mérite d'être analysée plus en détail. L'une des raisons majeures de cette réticence tient au fait que les pouvoirs publics ne souhaitent pas garantir le risque de crédit de leurs entreprises nationales, en raison des conséquences juridiques ou du risque de réputation que cela pourrait entraîner. Si l'argument peut raisonnablement être entendu en temps normal, il peut aujourd'hui aboutir à des tensions sur les marchés, un regain de chômage et une reprise économique plus fragile. Les analyses des agences de notation sur les valeurs maximales et moyennes des pertes aident à montrer dans quelle mesure le risque de crédit des entreprises est relativement prévisible, même en période de difficulté, et par conséquent gérable par une tarification appropriée. La probabilité maximum de défaut et de pertes à un an sur des émetteurs notés BB est relativement plus proche de celle des émetteurs notés BBB que de ceux notés B, indiquant par là même que la différence de risque entre les catégories « valeur d'investissement » et les catégories spéculatives - dont la ligne de partage se situe entre les notes BBB- et BB+ - ne diffère pas notablement de la différence de probabilité de défaut entre les émetteurs notés BB et ceux notés B (tableau 2.3). Si les pouvoirs publics veulent s'assurer de ne prêter des fonds qu'à des entreprises viables, les taux de survie des entreprises notées à la fois BBB et BB sont au-delà

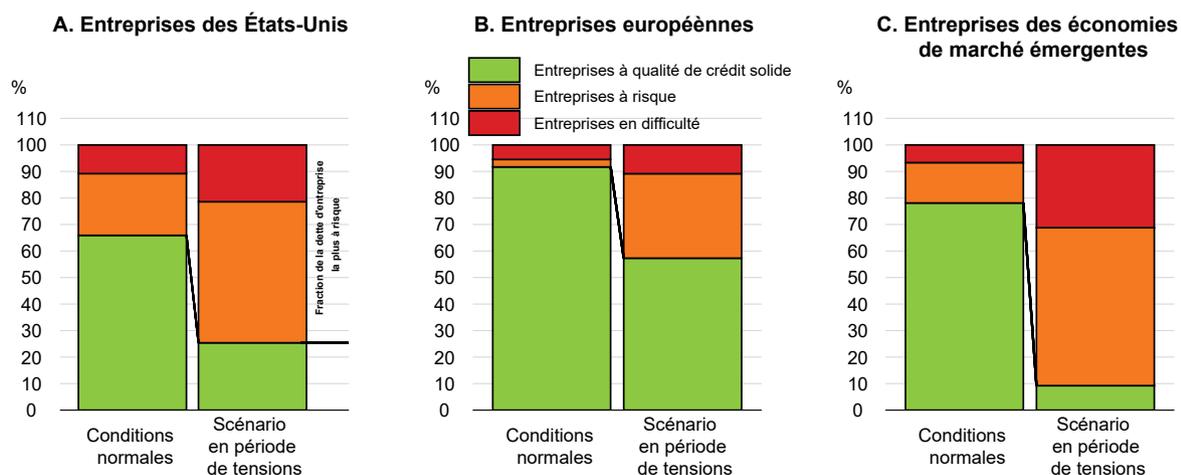
⁷ Cette limitation potentielle est propre aux institutions sous supervision financière, en particulier celles qui doivent respecter des normes de fonds propres réglementaires ou d'autres indicateurs de solvabilité. En revanche, d'autres investisseurs tels que les fonds spéculatifs ou les fonds de capital-investissement peuvent trouver des opportunités d'investissement lucratives sur les marchés où la tarification du risque est mal calculée.

⁸ Une entreprise est considérée « à risque » si son ratio de couverture des intérêts est compris entre 1 et 2, ce qui signifie qu'elle dispose des recettes d'exploitation suffisantes pour couvrir ses charges d'intérêts, mais que ses liquidités restantes sont limitées. Une entreprise est dite « en difficulté » lorsque son ratio de couverture des intérêts est inférieur à 1, ce qui signifie qu'elle ne dispose pas de recettes d'exploitation suffisantes pour couvrir ses charges d'intérêts.

de 99 % en temps normal, selon ce tableau. Pour définir une norme de viabilité raisonnable, les pouvoirs publics pourraient fixer leur taux de confiance à 95 %, ce qui permettrait d'inclure les entreprises notées B offrant une meilleure qualité de crédit. De même, la modélisation des pertes à partir d'un indicateur de pertes en cas de défaut (LGD, *loss-given-default*) en période de tensions (*stressed*) de 50 % montre que les pertes annuelles seraient inférieures à 7 %, même sur des actifs de catégorie B ; des facilités de prêts pourraient aisément fixer un tarif d'emprunt proportionné à de tels niveaux de risque. En résumé, les autorités budgétaires et les banques centrales pourraient calibrer en conséquence la tarification du risque dans leurs programmes pour y inclure une large proportion de dette spéculative viable, calculée d'après des décennies d'historique de crédit sur les probabilités de survie des entreprises.

Graphique 2.17. La proportion d'entreprises en difficulté pourrait augmenter considérablement

Ventilation des entreprises endettées



Note : Ces chiffres montrent la proportion de dette respective des entreprises à qualité de crédit solide, « à risque » et « en difficulté » dans la dette totale des entreprises à levier équivalent, en temps normal et en période de tensions, en répartition par région. L'échantillon comprend 8 361 « entreprises à levier équivalent », c'est-à-dire des entreprises dont le ratio de levier est supérieur à 5, ou négatif. Une entreprise est jugée « à risque » si son ratio de couverture des intérêts est compris entre 1 et 2. Elle est dite « en difficulté » si ce ratio est inférieur à 1. Des tests de stress sont simulés sur la dette des entreprises, en prenant pour hypothèses une augmentation de 650 points de base des coûts d'emprunt pour la portion de dette (équivalente à 50 % de la dette totale) venant à échéance au cours des trois prochaines années, ainsi qu'une diminution de 20 % de leur résultat brut avant frais financiers, impôts, amortissements et provisions (EBITDA). Le ratio de couverture des intérêts du scénario en période de tensions est calculé pour chaque entreprise de manière à ce qu'elles soient reclassées si leur indice de solidité financière risque de les faire rétrograder dans les catégories « à risque » ou « en difficulté ».

Source : Refinitiv, Calculs de l'OCDE.

StatLink  <https://doi.org/10.1787/888934140734>

Tableau 2.3. Tableau simplifié de la notation de crédit des entreprises, des probabilités de défaut (PD) et de la tarification du risque

Note de crédit	PD moyenne à 1 an	PD max. à 1 an	LGD en période de tensions ¹	Probabilité de pertes max. à 1 an	Seuils de marges de crédit ²
BBB	0.2%	1.0%	50.0%	0.5%	0.6%
BB	0.6%	4.2%	50.0%	2.1%	2.2%
B	3.3%	13.8%	50.0%	6.9%	8.0%
CCC	27.1%	49.5%	50.0%	24.7%	48.8%

Note : Les tendances à un an sont empruntées à l'étude S&P (2020), « Default, Transition, and Recovery: 2019 Annual Global Corporate Default and Rating Transition Study ». Les seuils de marges de crédit sont calculés entièrement sur ces chiffres.

1. Le taux de pertes en cas de défaut (LGD) en période de tensions de 50 % correspond à l'ajout de 1 point de pourcentage à un LGD modélisé de 40 %, associé à un taux de défaut de 8 %. Selon les analyses financières, il semble que le LGD varie fortement en fonction des secteurs, il affiche une corrélation positive avec le taux de défaut, ainsi qu'avec l'endettement des entreprises et la structure de leur dette. En conséquence, le taux de 50 % retenu ici fournit un taux composite à des fins d'illustration en situation de tensions. Voir Frye et al. (2013), « Loss given default as a function of the default rate », Federal Reserve Bank of Chicago.

2. Le seuil de marge de crédit correspond au taux qui assure le remboursement de la valeur nominale, c'est-à-dire que l'investissement initial ne produit ni gains ni pertes. Il suppose qu'aucun intérêt n'est servi sur la dette du débiteur en défaut. Sa formule de calcul simplifiée est la suivante : Seuil de marge de crédit = Probabilité de défaut * LGD/(1-Probabilité de défaut). Si un gouvernement souhaite assurer au minimum le remboursement du taux d'intérêt sans risque sur les entreprises survivantes, cette marge doit être ajoutée au taux sans risque.

Source : S&P (2020), « Default, Transition, and Recovery: 2019 Annual Global Corporate Default and Rating Transition Study » ; et calculs de l'OCDE pour les seuils de taux.

StatLink  <https://doi.org/10.1787/888934140981>

Si les pouvoirs publics devaient envisager de développer leurs programmes de soutien aux entreprises pour aider les émetteurs d'obligations à haut rendement, ils pourraient prendre en considération plusieurs facteurs pour gérer au mieux les aspects relatifs au crédit dans ces programmes. Tout d'abord, il conviendrait qu'ils définissent et fixent les critères de ce qui constitue une entreprise fondamentalement viable en se référant très largement aux indicateurs de solvabilité d'avant la crise. Ces critères peuvent être des notations, des qualités de crédit minimales prédéfinies notées B ou B+, par exemple, ou encore une valeur minimum pour les ratios d'endettement ou de couverture des intérêts. Les programmes qui ont vocation à accorder des prêts à des émetteurs à haut rendement devraient être à même de procéder aux évaluations de qualité de crédit nécessaires et de vérifier, en toute indépendance, les notes attribuées par les grandes agences de notation. Ensuite, lorsque le risque de crédit est considérable, les programmes devraient prévoir plusieurs niveaux de tarification pour chaque note de crédit afin que les pertes puissent être couvertes par les taux prévus et les frais financiers. Ces taux devraient être indexés sur ceux de la banque centrale ou sur le taux de refinancement interbancaire (taux normal majoré d'une marge de crédit, par exemple), de telle sorte que les entreprises ne puissent pas bénéficier d'un taux fixe lorsque les taux d'intérêt directeurs sont relevés. Enfin, les autorités devraient examiner les moyens d'aider les émetteurs à haut rendement à retrouver une situation solide pour le moment où l'État se désengagera du programme. En effet, dans l'hypothèse où une fraction des emprunteurs sortiraient d'un programme public avec un niveau de dette et un ratio d'endettement plus élevés, et face à la perspective d'un refinancement à des coûts supérieurs à ceux offerts dans leur programme par les pouvoirs publics, ces emprunteurs seraient plus susceptibles de connaître des difficultés de trésorerie. L'ampleur des difficultés financières que des entreprises très endettées pourraient alors connaître dépendra de la solidité économique de la reprise pour soutenir leur trésorerie, et de la vigueur des marchés de crédit pour qu'elles puissent plus facilement continuer d'emprunter aux marges de crédit d'avant la crise.

L'investissement en fonds propres pourrait aider à stimuler la reprise

Les pouvoirs publics pourraient examiner s'il existe d'autres moyens pour soutenir les entreprises sans les pousser à s'endetter encore, ce qui pourrait compliquer la sortie d'une période de relance monétaire et budgétaire extraordinaire et mettre en péril une reprise durable. Dans ce contexte, les autorités budgétaires pourraient envisager des investissements en fonds propres dans des entreprises viables pour leur apporter les liquidités dont elles ont besoin sans créer d'obligations immédiates de charges d'intérêts. Étant donné que l'actionnariat de la majorité des entreprises notées B est composé de capital-investissement, les pouvoirs publics pourraient envisager des cofinancements en capital-investissement et en capital-risque, qui donneraient quelque assurance sur le fait que les parties intéressées exerceraient toute la vigilance requise. Pour les actionnaires existants, l'arbitrage à opérer serait de consentir à des rendements inférieurs sur leurs investissements en actions comme le prix à payer pour réduire la probabilité de faillite de l'entreprise, qui réduirait à néant la valeur des actions.

Pourtant, à ce jour, seuls quelques pays se sont lancés dans des programmes publics de soutien aux entreprises prévoyant des prises de participation, qui sont d'une importance primordiale pour conférer la souplesse financière nécessaire à une reprise économique solide. Les analyses de l'OCDE montrent que le recours à des actions privilégiées remboursables par anticipation pourrait conférer cette souplesse financière si indispensable pour absorber une nette diminution des recettes d'exploitation et éviter des difficultés, permettant par là même aux entreprises de se développer et d'investir dans la reprise. Les pouvoirs publics pourraient avoir recours à un type d'action privilégiée remboursable par anticipation qui présenterait plusieurs caractéristiques essentielles. Le versement des dividendes serait modulable pour permettre le remboursement une fois le programme proche de son terme. Toutefois, les entreprises participantes ne seraient autorisées à distribuer des dividendes sur les actions ordinaires qu'une fois que les dividendes sur les actions privilégiées auraient été servis intégralement. Qui plus est, l'option de remboursement des actions par anticipation stipulerait que l'entreprise rembourse l'actionnaire public à un prix fixe (à la valeur nominale, par exemple) au terme d'une date d'échéance prédéfinie, ce qui correspond, en somme, à des modalités très proches de celles d'un emprunt. L'entreprise pourrait alors choisir d'émettre soit des actions (privilégiées ou ordinaires), soit un emprunt, pour rembourser l'État, en fonction de son ratio de levier et de sa trésorerie. Ce titre remboursable par anticipation permet d'éliminer le risque de marché notable que font peser les fluctuations de cours sur les titres cotés, ainsi que le risque de liquidité que fait courir la cession d'actions privilégiées. Au fond, l'État actionnaire échangerait ainsi des rendements nets favorables contre une réduction sensible du risque de dégradation d'une perte.

Il est important de noter qu'un soutien sous forme d'actions privilégiées peut réduire le risque d'exposition de l'État à une perte dans certains scénarios⁹, en diminuant l'endettement des entreprises participantes et en améliorant leur ratio de couverture des intérêts. Si la proportion d'entreprises en difficulté (c'est-à-dire

⁹ Un taux de rentabilité de l'investissement ou appelé aussi taux de rentabilité interne (TRI), qui fait plus que compenser les pertes sur les investissements dans des entreprises en difficulté. Des simulations ont été utilisées pour estimer les rendements attendus de l'investissement public (positifs, seuils de rentabilité, négatifs) dans divers scénarios de reprise et de structure du capital. L'hypothèse retenue est celle d'un soutien par la dette ou en fonds propres à hauteur de 1.25 million USD en faveur des entreprises participantes. Les autres hypothèses importantes retenues sont les suivantes : taux d'intérêt de 5 % et amortissement linéaire du principal sur 4 ans pour le soutien sous forme de dette ; ratio dividende-cours de 10 % et sortie d'investissement après quatre ans (en 2024) pour le soutien sous forme d'actions privilégiées. Enfin, d'autres hypothèses complètent le scénario : une taux d'imposition des sociétés de 20 %, un encours de la dette existante estimé à des taux variables de 6 %, 8 % et 10 %, en fonction de la structure antérieure du capital de l'entreprise, et un ratio résultat brut d'exploitation avant frais financiers, impôts, amortissements et provisions (EBITDA)/dépenses d'investissement de 10 % et en croissance annuelle de 10 % dans l'hypothèse où l'entreprise dispose d'un flux de trésorerie disponible (FCF, *free cash-flow*) suffisant.

susceptibles d'un risque de défaut et de faillite)¹⁰ demeure en deçà d'un certain niveau par rapport au nombre total d'entreprises participant au programme de soutien (seuil de viabilité), les pouvoirs publics peuvent escompter de leur soutien en actions privilégiées un rendement de leur investissement supérieur à celui d'un soutien par la dette (graphique 2.18, partie A). Par exemple, si une proportion nettement plus faible d'entreprises devait se trouver en difficulté à la fin du programme de soutien, le rendement attendu de l'investissement en actions serait nettement supérieur à celui d'un soutien par la dette¹¹. Par ailleurs, étant donné le poids excessif de l'endettement des entreprises dans le secteur financier de nombreux pays de l'OCDE, le fait d'inciter à des investissements en fonds propres peut également les aider à réduire leur niveau d'endettement. En revanche, un soutien financé par l'emprunt accroît l'endettement et les charges d'intérêts et érode la souplesse financière et la résilience nécessaires pour refaire surface après la crise. Par exemple, dans l'hypothèse d'une reprise plutôt asthénique de l'économie, avec un nombre d'entreprises en difficulté plus important que prévu au terme du programme public de soutien¹², le gouvernement pourrait tabler sur un quasi-équilibre de son investissement, ne l'exposant pas à des pertes budgétaires conséquentes. De même, le ratio moyen dette/multiple du résultat brut d'exploitation avant frais financiers, impôts, amortissements et provisions (EBITDA) des entreprises s'améliore plus nettement lorsque l'on a recours à un soutien en actions privilégiées (graphique 2.18, partie B), contrairement à ce que l'on observe pour les entreprises au sortir d'un programme de soutien par l'emprunt, qui affichent un niveau d'endettement supérieur.

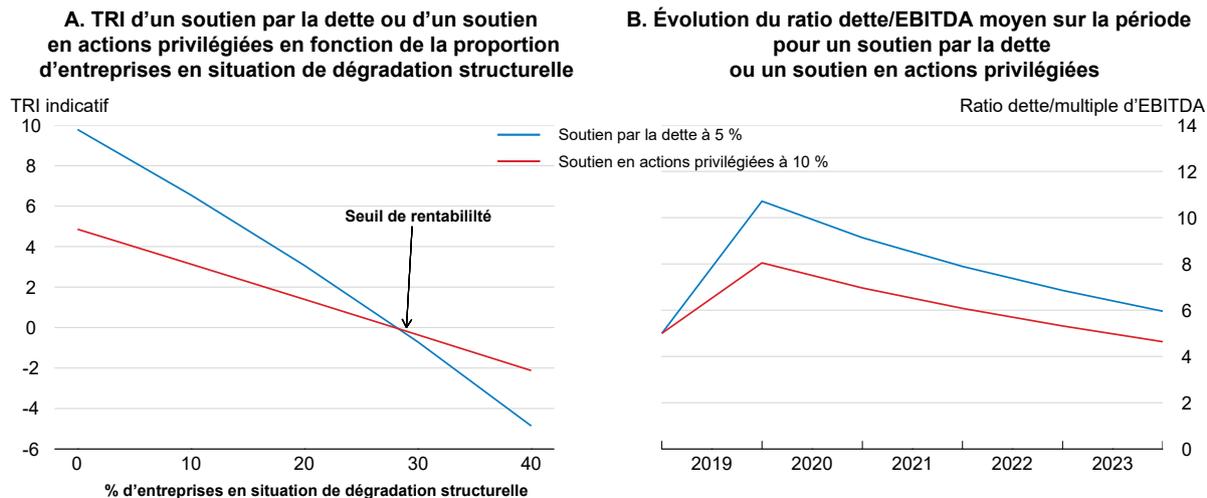
Cette stratégie présente plusieurs avantages. Si la part des fonds propres est inférieure à la dette dans la structure du capital et engendre un risque de pertes supérieures après un défaut, le recours aux fonds propres plutôt qu'à la dette permettrait de réduire l'endettement et par conséquent, la probabilité de défaut. Si des fonds propres devaient être substitués à une dette venant à échéance, cette option pourrait entraîner une révision à la hausse de la note de crédit, ce qui se traduirait par un abaissement des coûts d'emprunt futurs et par un volant de disponibilités plus important à réinvestir. Si les pouvoirs publics pouvaient nouer un partenariat avec d'autres investisseurs en fonds propres - y compris en capital-investissement - pour réduire l'endettement, non seulement ils apporteraient le savoir-faire nécessaire au processus d'investissement, mais ils permettraient également de réduire l'endettement à montant d'intervention publique équivalent. De plus, comme les actionnaires privés ne pourraient pas recevoir de dividendes ni céder leurs participations avant que l'État ne soit remboursé, les dirigeants des entreprises seraient incités à une gestion prudente pour préserver leurs flux de trésorerie.

¹⁰ Selon les hypothèses retenues, les entreprises en grande difficulté et en dégradation structurelle sont supposées enregistrer un choc de 75 % sur leur résultat brut avant frais financiers, impôts, amortissements et provisions (EBITDA) en 2019 au cours de la première année, avec une décote de 50 % sur leur EBITDA à long terme. Les entreprises qui sont dans une situation de difficulté financière les conduisant à la faillite représentent moins de 30 % des entreprises participantes dans les simulations de l'OCDE.

¹¹ Si 10 % seulement des entreprises de l'échantillon retenu dans les simulations de l'OCDE venaient à se trouver dans une situation de grande difficulté et de dégradation structurelle, le taux de rentabilité interne (TRI) prévisible serait de 6.5 % pour le soutien public sous forme de portefeuille d'actions privilégiées, contre 3.1 % pour le soutien sous forme de dette.

¹² Dans les simulations de l'OCDE, le nombre d'entreprises se trouvant dans une situation de difficulté et de dégradation structurelle les conduisant à la faillite est estimé à plus de 30 %.

Graphique 2.18. Un soutien sous forme d'actions privilégiées peut réduire l'exposition des pouvoirs publics à des pertes et réduire l'endettement des entreprises



Note : Simulation effectuée à titre indicatif, ne reposant pas sur les chiffres actuels du secteur des entreprises. Le TRI correspond au taux de rentabilité interne. L'EBITDA correspond au résultat brut d'exploitation avant frais financiers, impôts, amortissements et provisions (EBITDA).
Source : Calculs de l'OCDE.

StatLink  <https://doi.org/10.1787/888934140753>

Si cette voie devait être choisie, il faudrait que les autorités monétaires soient attentives à la manière dont leurs investissements en fonds propres pourraient avoir une incidence sur la concurrence dans le secteur considéré, pendant la période d'investissement comme au moment du désinvestissement. Tout d'abord, des investissements en fonds propres de grande envergure dans des entreprises (qu'il s'agisse d'investissements stratégiques explicites ou de nationalisations) pourraient fausser les pratiques de gouvernance et avoir des répercussions sur l'équité des règles du jeu. Dans le même temps, les entreprises dotées d'une trésorerie abondante procèdent, en cette période de crise, à des opérations de fusion et acquisition de plus en plus nombreuses avec des entreprises temporairement à court de liquidités en raison de l'impact des réponses pour lutter contre la pandémie. Sur les marchés à forte concentration, les investissements publics en fonds propres pourraient permettre d'atténuer les pressions au rachat exercées par des géants industriels sur certaines entreprises, et constituer ainsi un moyen de préserver la concurrence¹³. Par ailleurs, si ces programmes de financement public des entreprises n'intégraient pas la prise en compte des questions environnementales, sociales et de gouvernance ni les principes de la conduite responsable des entreprises dans leurs critères, les progrès accomplis dans de nombreux pays en faveur de financements durables, grâce à une demande de plus en plus forte des investisseurs pour la prise en compte de ces questions, pourraient s'en trouver freinés. À ce titre, les principes de l'OCDE relatifs à la gouvernance d'entreprise, à la concurrence et à la conduite responsable des entreprises pourraient contribuer à forger des comportements constructifs, pendant cette période exceptionnelle d'engagement des pouvoirs publics, pour soutenir la concurrence sur les marchés une fois les entreprises sorties des dispositifs temporaires d'accompagnement.

¹³ Voir le lien [OECD Competition's Covid-19 Policy Papers](https://www.oecd.org/fr/competition/covid-19-policy-papers/).

Enfin, malgré des programmes de prêt bien conçus, les autorités budgétaires pourraient subir des pertes si les défauts d'entreprises, du fait d'une récession profonde et très longue, devaient se multiplier bien au-delà des niveaux record observés par le passé. En pareilles circonstances, il se pourrait que des investissements en fonds propres soient plus perdants que des financements par la dette du fait de taux de recouvrement plus faibles dans les procédures de faillite. Dans un tel scénario toutefois, il faudrait que les pouvoirs publics se posent la question de savoir non pas comment éviter au maximum les pertes sur les programmes de lutte contre la crise, mais plutôt s'il ne vaut pas mieux investir en fonds propres dans des entreprises pour les maintenir en activité plutôt que de devoir déboursier des montants supérieurs en prestations de chômage, subventions et autres dépenses pour remédier aux conséquences d'un taux élevé de défaillances d'entreprises sur la société.

Note de réflexion 4 : Risques de distribution associés au travail atypique : faits stylisés et considérations liées à l'action publique

La présente note contient des estimations de la part des travailleurs atypiques qui sont particulièrement exposés à une perte de revenu ou d'emploi du fait de la mise à l'arrêt généralisée de l'activité économique résultant des mesures d'endiguement du COVID-19. Elle s'intéresse plus particulièrement aux travailleurs atypiques, car ces derniers bénéficient souvent d'un moindre accès à la protection sociale et aux dispositifs de maintien dans l'emploi que les travailleurs traditionnels. La transformation de la nature du travail a entraîné au fil des ans une augmentation progressive de la part des formes d'emploi atypiques. Cette note analyse l'aide que peuvent apporter les pouvoirs publics aux travailleurs vulnérables pendant la crise du COVID-19, ainsi que les mesures qui ont été prises à cet effet¹. Les informations essentielles sont présentées de manière succincte dans l'encadré 2.4.

Encadré 2.4. Informations essentielles

- Dans les pays de l'OCDE, en moyenne, les secteurs dont on estime qu'ils risquent le plus d'être directement touchés par les mesures d'endiguement du COVID-19 représentent environ 40 % de l'emploi total. Ces secteurs emploient une large proportion de travailleurs dits atypiques, c'est-à-dire de travailleurs à temps partiel, indépendants ou en contrat à durée déterminée. Ils captent quelque 40 % de l'emploi en moyenne dans les pays européens de l'OCDE, et plus de 50 % en Italie, aux Pays-Bas, en Espagne et en Grèce. D'une manière générale, c'est dans le secteur des spectacles ainsi que dans les hôtels et restaurants que cette proportion est la plus élevée.
- Dans de nombreux pays, les travailleurs atypiques disposent d'un moindre accès à la protection sociale que les travailleurs à temps plein en contrat à durée indéterminée. Les carences de la protection sociale peuvent être importantes pour les travailleurs indépendants, qui ont rarement droit aux indemnités de maladie et aux allocations de chômage. Par rapport aux salariés permanents, les travailleurs temporaires risquent davantage de perdre leur emploi et ont moins de chances de bénéficier du chômage partiel. Bien que leur nombre soit difficilement quantifiable, les travailleurs de l'économie informelle sont encore plus vulnérables que les autres travailleurs en cas de maladie ou de perte d'emploi.
- Des mesures doivent être prises par les pouvoirs publics pour protéger les travailleurs atypiques de toute conséquence néfaste en cas de maladie et apporter une aide au revenu à ceux qui accusent une perte d'emploi ou de revenu. Cela implique de remédier, temporairement du moins, aux disparités existant entre les travailleurs traditionnels et les travailleurs atypiques en termes de protection sociale, et de cibler les aides sur ceux qui risquent le plus de souffrir de la crise, comme les petits entrepreneurs appartenant aux secteurs les plus touchés, ainsi que les travailleurs à faible revenu et informels.

¹ Cette note est basée sur OCDE (2020a).

- Les pays de l'OCDE ont pris des mesures pour soutenir les travailleurs atypiques pendant la crise du COVID-19 :
 - La moitié environ des pays de l'OCDE ont étendu ou assoupli l'accès au congé de maladie rémunéré à titre exceptionnel et la majorité d'entre eux ont autorisé ou renforcé l'accès aux allocations de chômage pour les travailleurs atypiques.
 - Certains pays ont ouvert les dispositifs de chômage partiel aux travailleurs temporaires.
 - La quasi-totalité des pays de l'OCDE ont pris des mesures pour soutenir l'activité des petites et moyennes entreprises, et plusieurs économies ont introduit des dispositifs temporaires de revenu de remplacement en faveur des travailleurs indépendants qui subissent une forte chute de leur revenu. Certains pays ont octroyé un soutien supplémentaire, sur le plan fiscal et en termes de crédit, aux petites entreprises des secteurs les plus durement touchés, comme le tourisme.
- L'action des pouvoirs publics devrait empêcher les effets distributifs négatifs liés à la crise de s'inscrire dans la durée. La fluidité du redéploiement des travailleurs et de l'appariement entre ces derniers et les emplois passera par des politiques actives du marché du travail et des dispositifs de requalification efficaces, s'adressant à ceux qui en ont le plus besoin, et associés à une aide au revenu adéquate pour faciliter la recherche d'emploi.
- À l'avenir, les pays devraient envisager de renforcer les dispositifs de protection sociale destinés aux travailleurs atypiques. Entreprendre des réformes dans ce domaine permettrait de réduire la segmentation du marché du travail et les inégalités qui s'y manifestent.

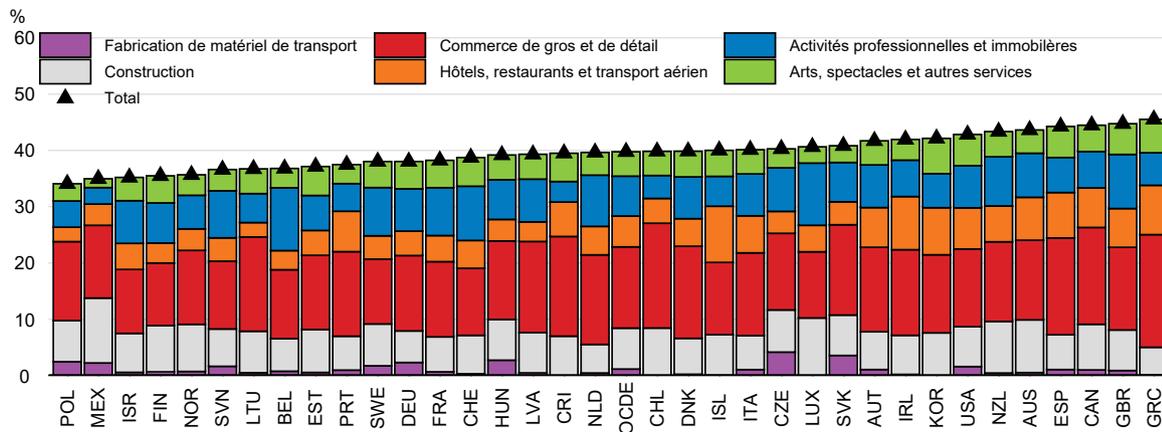
Vue d'ensemble : l'emploi dans les secteurs les plus touchés par les mesures d'endiguement

La propagation du virus du COVID-19 dans les différents pays a incité de nombreux gouvernements à prendre des mesures sans précédent pour contenir la pandémie. Celles-ci ont conduit à la mise à l'arrêt temporaire de nombreuses activités économiques, entraînant une forte contraction du PIB, même s'il est extrêmement difficile de la quantifier à l'heure qu'il est (chapitre 2, note de réflexion 1). Les secteurs les plus touchés sont principalement les services, comme le tourisme, et ceux qui impliquent des contacts entre les consommateurs et les prestataires, tels les restaurants et les spectacles, ainsi que la construction dans certains pays. À la seule exception, peut-être, de celui la construction, il s'agit de secteurs dans lesquels l'activité va probablement continuer de se ressentir de la crise pendant un temps assez long, même lorsque les fermetures généralisées cèderont le pas à une lente reprise. Les mesures d'endiguement créent de profondes perturbations sur le marché du travail, auxquelles sont directement exposés 40 % des travailleurs environ (graphique 2.19), sans tenir compte des effets indirects qui se manifestent à travers les liens entre les entrées et les sorties, et les chaînes de valeur mondiales.

Les calculs reposent sur l'hypothèse d'un confinement instauré à l'échelle nationale, et non exclusivement limité à certaines régions. Dans l'ensemble des pays, on suppose que toutes les activités de production directement touchées par les mesures d'endiguement ont été totalement mises à l'arrêt. C'est la raison pour laquelle les calculs et les chiffres sont basés sur l'emploi total dans les secteurs touchés, et non sur une partie de l'emploi total en fonction de la proportion qui est supposée être mise à l'arrêt. Il s'agit là d'hypothèses, et la situation réelle ainsi que ses répercussions sur le marché du travail sont susceptibles de varier d'un pays à l'autre, en fonction des mesures d'endiguement et des dispositifs de maintien dans l'emploi qui ont été adoptés.

Graphique 2.19. L'emploi dans les activités les plus touchées par les mesures d'endiguement dans les pays de l'OCDE

% de l'emploi total, 2018 ou dernière année pour laquelle des données étaient disponibles



Notes : Les secteurs sont pris en compte suivant l'analyse du chapitre 2, note de réflexion n° 1. Les données sont classées selon la CITI, Révision 4. Les secteurs examinés sont la fabrication de matériel de transport (CITI, V29-30), la construction (VF), le commerce de gros et de détail (VG), le transport aérien (V51), l'hébergement et la restauration (VI), les activités immobilières (VL), les activités professionnelles (VM), les arts, spectacles et loisirs (VR) et les autres activités de services (VS). Ces deux derniers secteurs sont regroupés dans le graphique sous l'appellation « arts, spectacles et autres services ». La moyenne des pays de l'OCDE correspond à une moyenne non pondérée entre les pays. Source : Comptes nationaux annuels de l'OCDE et calculs de l'OCDE.

StatLink  <https://doi.org/10.1787/888934140772>

La présente note se penchera ensuite sur les implications en termes de distribution en identifiant, dans les secteurs hypothétiquement touchés par les mesures d'endiguement, les travailleurs qui risquent le plus de perdre leur emploi ou leur revenu, de tomber malade ou d'être confrontés à la pauvreté. L'analyse porte plus particulièrement sur les travailleurs atypiques, c'est-à-dire les travailleurs à temps partiel, indépendants ou en contrat à durée déterminée. Ces travailleurs sont davantage exposés aux effets distributifs négatifs de la crise du COVID-19, car ils peuvent ne pas disposer d'une protection adéquate de leur revenu et de leur emploi. En réalité, la probabilité que les travailleurs atypiques touchent une forme quelconque d'aide au revenu pendant les périodes hors emploi est inférieure de 40 % à 50 % à celle observée pour les salariés traditionnels, et lorsqu'ils perçoivent des prestations, celles-ci sont souvent bien moins généreuses que celles octroyées aux salariés traditionnels (OECD, 2019).

1.2. Les travailleurs vulnérables dans les secteurs les plus durement touchés par les mesures d'endiguement

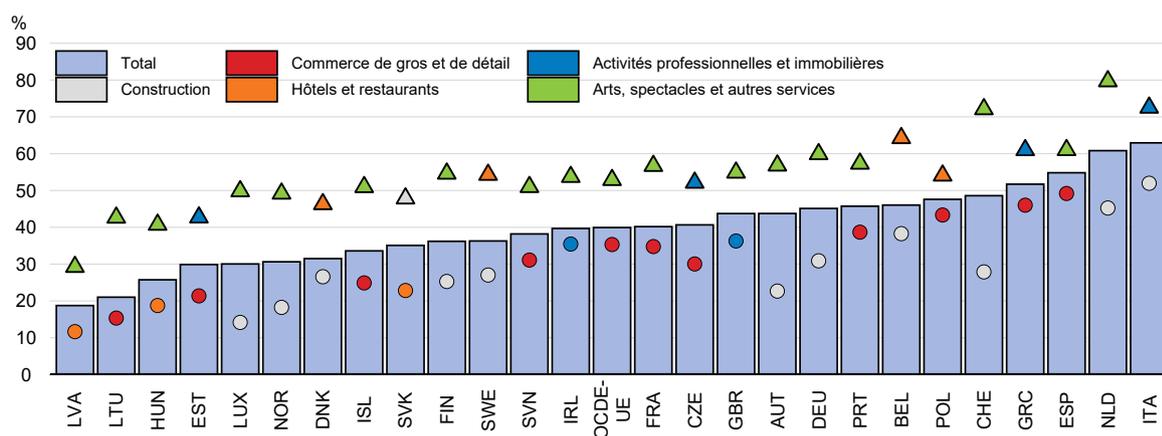
Combien dénombre-t-on de travailleurs atypiques ?

Les travailleurs atypiques se définissent comme suit : i) travailleurs en contrat temporaire, ii) travailleurs à temps partiel et iii) travailleurs indépendants.

- Dans les pays européens de l'OCDE, en moyenne, les travailleurs atypiques représentent environ 40 % de l'emploi total dans les secteurs qui ont le plus souffert des mesures d'endiguement, ce chiffre variant de quelque 20 % en Lettonie et en Lituanie à plus de 50 % en Italie, aux Pays-Bas, en Espagne et en Grèce (graphique 2.20).
- Dans la majorité des pays, la part des travailleurs atypiques est particulièrement élevée dans les secteurs des spectacles et des arts, même si dans certains pays (comme la Suède, le Danemark, la Pologne ou la Belgique), c'est dans les hôtels et les restaurants qu'elle est la plus importante. En règle générale, c'est dans le commerce de gros et de détail ainsi que dans la construction que les travailleurs atypiques sont le moins représentés.

Graphique 2.20. Les travailleurs atypiques dans les activités les plus touchées par les mesures d'endiguement dans les pays européens de l'OCDE

% de l'emploi dans chaque secteur, 2018



Notes : Les travailleurs atypiques se définissent comme les travailleurs en contrat temporaire, à temps partiel et indépendants. Les barres bleues correspondent à la part moyenne des travailleurs atypiques dans l'emploi total au sein des secteurs touchés. Les triangles (cercles) correspondent à la part maximum (minimum) au sein des secteurs considérés. La couleur de remplissage est expliquée dans la légende et permet de savoir quels secteurs ont la part la plus élevée/faible de travailleurs atypiques. Les données sectorielles sont classées selon la CITI, Révision 4. Les secteurs pris en compte sont la construction (VF), le commerce de gros et de détail (VG), l'hébergement et la restauration (VI), les activités immobilières (VL), les activités professionnelles (VM), les arts, spectacles et loisirs (VR) et les autres activités de services (VS). Ces deux derniers secteurs sont regroupés dans le graphique sous l'appellation « arts, spectacles et autres services ». Les autres services désignent les catégories de services qui ne figurent pas dans les autres secteurs de services, comme les activités de réparation d'ordinateurs et d'articles personnels et ménagers. L'analyse se limite aux pays européens de l'OCDE pour lesquels on dispose d'enquêtes microéconomiques harmonisées sur la population active.

Source : Calculs de l'OCDE fondés sur les données des EFT de l'UE.

StatLink  <https://doi.org/10.1787/888934140791>

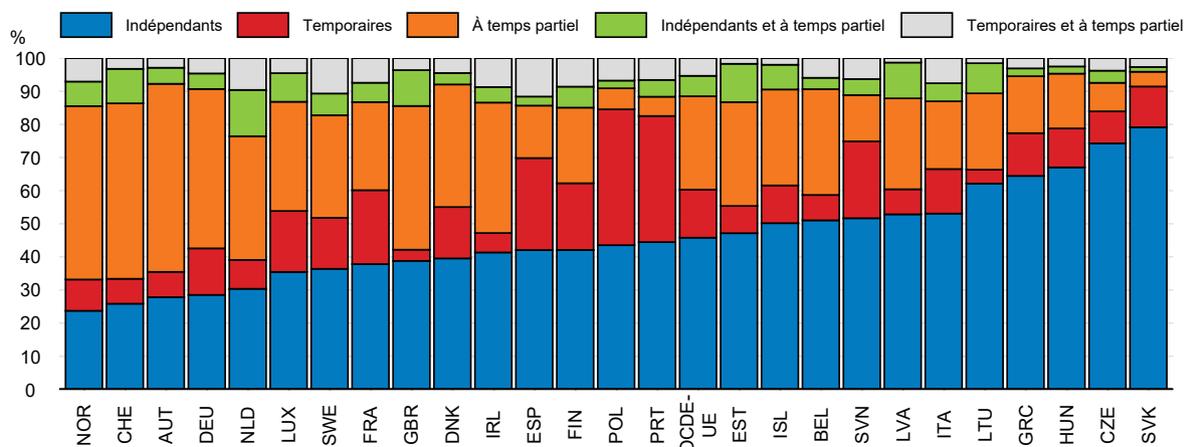
Bien que les travailleurs atypiques des secteurs touchés représentent une part conséquente de l'emploi total dans de nombreux pays, leur importance est probablement sous-estimée faute d'informations relatives au travail informel, lequel occupe selon les estimations une place relativement large dans certains pays d'Europe du Sud (OIT, 2018).

On note de profondes différences au regard du type de travail atypique exercé dans les différents pays européens (graphique 2.21) :

- En moyenne, et dans la majorité des pays européens, les travailleurs indépendants représentent la principale catégorie de travailleurs atypiques dans les secteurs touchés. Leur part dans l'emploi atypique varie d'un quart environ en Norvège, en Suisse, en Autriche et en Allemagne à plus de la moitié dans la majorité des pays d'Europe de l'Est et du Sud, ainsi qu'en Lettonie et en Lituanie.
- Les travailleurs à temps partiel, qui se définissent comme les personnes dont le temps de travail hebdomadaire est généralement inférieur à 35 heures, constituent la deuxième catégorie la plus importante dans la plupart des pays. Le travail à temps partiel est particulièrement répandu en Suisse, en Autriche et aux Pays-Bas, et il est généralement moins fréquent en République slovaque, en République tchèque et en Pologne.
- Les travailleurs temporaires représentent approximativement 15 % des travailleurs atypiques en moyenne, moyennant toutefois de profondes différences entre les pays : cette proportion varie de moins de 4 % de l'emploi atypique au Royaume-Uni et en Irlande à quelque 40 % en Pologne et au Portugal.

Graphique 2.21. Composition des travailleurs atypiques dans les activités les plus touchées par les mesures d'endiguement dans les pays européens de l'OCDE

% de l'emploi atypique dans les secteurs touchés, 2018



Note : Voir la définition des secteurs pris en compte au graphique 2.20.

Source : Calculs de l'OCDE fondés sur les données des EFT de l'UE.

StatLink  <https://doi.org/10.1787/888934140810>

Aller dans le détail pour identifier les travailleurs vulnérables

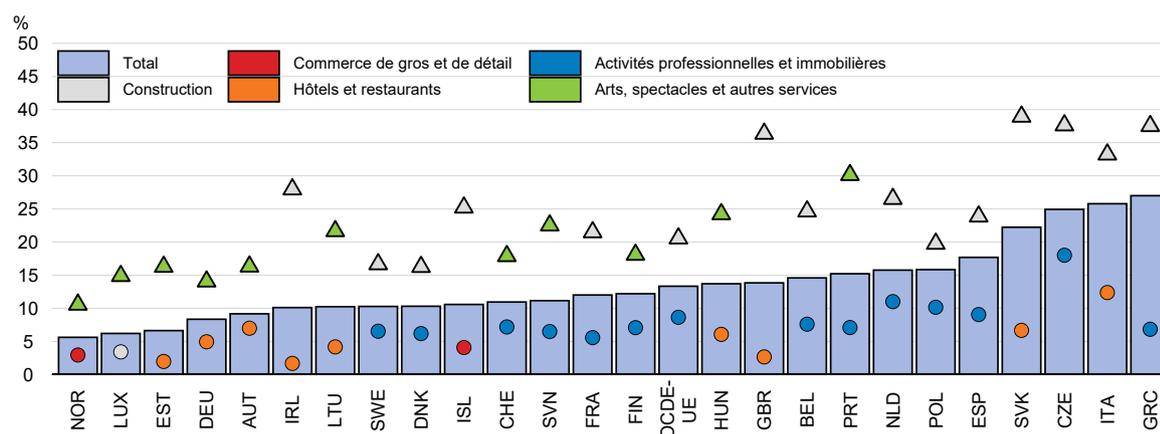
Petits entrepreneurs

Les travailleurs atypiques se heurtent tous aux risques couramment associés au bouleversement du marché du travail dû à la crise du COVID-19, car ils sont souvent moins bien protégés contre le risque de perte d'emploi ou de revenu que les travailleurs traditionnels. Certains sont toutefois particulièrement vulnérables. Les petits entrepreneurs touchés par les mesures d'endiguement peuvent être particulièrement exposés en raison d'un accès souvent limité à la protection sociale, ainsi que des risques commerciaux découlant des restrictions concernant leur activité et/ou d'un manque temporaire de liquidités (chapitre 2, note de réflexion 2).

- Dans les pays européens, en moyenne, les petits entrepreneurs représentent quelque 14 % de l'emploi dans les secteurs touchés, ce chiffre variant de moins de 7 % au Luxembourg et en Norvège à plus de 25 % en Grèce et en Italie (graphique 2.22).
- Dans la plupart des pays, la proportion des petits entrepreneurs est particulièrement élevée dans le secteur de la construction et relativement faible dans les activités professionnelles et immobilières.

Graphique 2.22. Proportion de petits entrepreneurs dans les activités les plus touchées par les mesures d'endiguement dans les pays européens de l'OCDE

% de l'emploi dans chaque secteur, 2018



Notes : Les petits entrepreneurs sont définis par Eurostat comme des travailleurs indépendants sans fonction de direction, comme c'est le cas des travailleurs pour compte propre dans le secteur de la construction. Les barres bleues correspondent à la part moyenne dans l'emploi total au sein des secteurs touchés. Les triangles (cercles) correspondent à la part maximum (minimum) au sein des secteurs considérés. La couleur de remplissage est expliquée dans la légende et permet de savoir quels secteurs ont la part la plus élevée/faible de petits entrepreneurs. On trouvera la définition des secteurs pris en compte au graphique 2.20.

Source : Calculs fondés sur les données des EFT de l'UE.

StatLink  <https://doi.org/10.1787/888934140829>

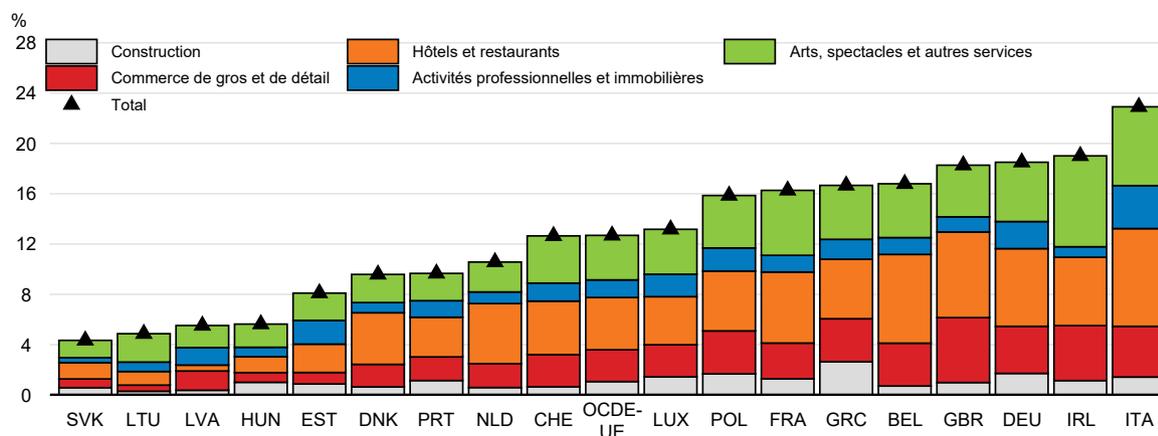
Travailleurs atypiques à bas salaire

Les salariés atypiques occupant des emplois faiblement rémunérés sont particulièrement exposés au risque de perte de revenu découlant de la crise du COVID-19. Ces travailleurs peuvent exercer une activité qui n'est qu'occasionnelle ou irrégulière, sans atteindre parfois le seuil d'heures ou de revenu fixé pour pouvoir prétendre aux prestations liées au travail. Des conditions d'accès à la protection sociale restrictives et un faible taux de remplacement des prestations pèsent relativement plus sur le niveau de vie au bas de l'échelle des salaires.

- Les salariés atypiques à bas salaire représentent en moyenne 12 % environ de l'emploi salarié dans les secteurs touchés, les salariés faiblement rémunérés constituant pratiquement 25 % de l'ensemble des salariés en Italie et près de 20 % en Allemagne, en Irlande et au Royaume-Uni. Dans le cas de l'Allemagne, la forte proportion des salariés à bas salaire peut refléter en partie l'abondance des « Mini-Jobs », qui sont généralement exonérés de cotisations d'assurance sociale salariales (graphique 2.23).
- Les pays baltes et d'Europe de l'Est (à l'exception de la Pologne) enregistrent un taux moins élevé de salariés atypiques à bas salaire dans les secteurs touchés. Toutefois, la part des salariés vulnérables pourrait être sous-estimée en raison de la proportion relativement élevée des travailleurs informels qui ne sont pas pris en compte dans les données disponibles.
- La proportion de salariés atypiques à bas salaire est particulièrement forte dans les hôtels et les restaurants et particulièrement faible dans la construction.

Graphique 2.23. Proportion de salariés atypiques à bas salaire dans les activités les plus touchées par les mesures d'endiguement dans les pays européens de l'OCDE

% de l'emploi salarié dans chaque secteur, 2018



Note : Les salariés atypiques à bas salaire appartiennent au premier quintile de la distribution des salaires.

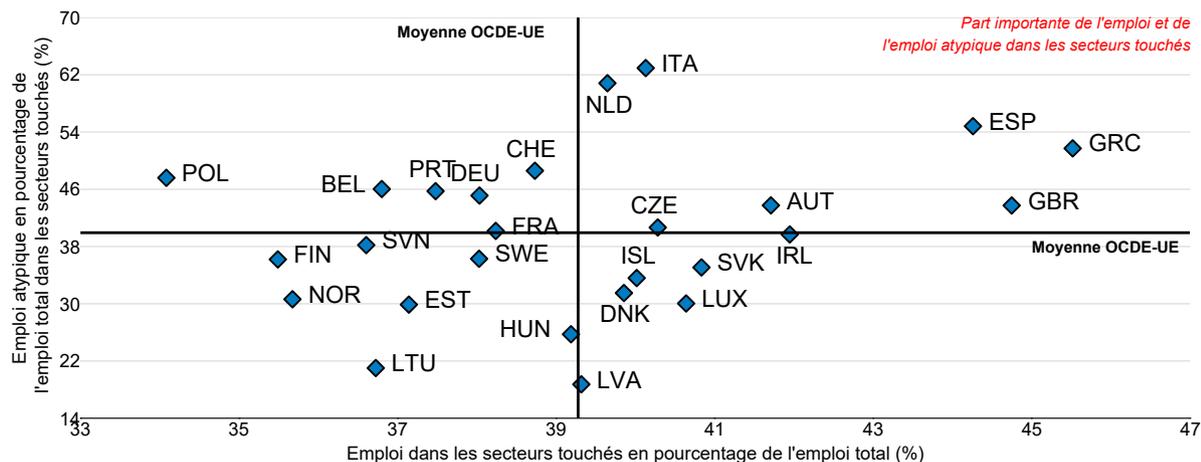
Source : Calculs de l'OCDE fondés sur les données des EFT de l'UE.

StatLink  <https://doi.org/10.1787/888934140848>

Exposition des pays aux risques de distribution associés au travail atypique

Le graphique 2.24 présente l'exposition relative des pays aux risques de distribution résultant de l'emploi atypique en comparant la part de l'emploi total qui est pénalisée par le confinement lié au COVID-19 et celle de l'emploi atypique dans les secteurs touchés. Les pays d'Europe du Sud (à l'exception du Portugal) sont particulièrement exposés aux risques de distribution découlant des mesures d'endiguement : la part de l'emploi total et celle de l'emploi atypique dans les secteurs hypothétiquement les plus touchés par ces mesures y sont supérieures à la moyenne et la proportion de travailleurs informels y est également importante (OIT, 2018). Les pays nordiques apparaissant dans le quadrant inférieur gauche semblent relativement moins exposés, tandis que les autres pays d'Europe se classent entre ces deux groupes, avec une part relativement importante de salariés atypiques à bas salaire (en Allemagne, par exemple) et de travailleurs à temps partiel subi (en France). Les pays d'Europe de l'Est ne comptent pas parmi les plus exposés du point de vue de l'emploi atypique total, mais les petits entrepreneurs y sont nombreux (graphique 2.22).

Graphique 2.24. Emploi total et emploi atypique dans les activités les plus touchées par les mesures d'endiguement dans les pays européens de l'OCDE



Note : Voir les graphiques précédents.

Source : Comptes nationaux annuels de l'OCDE, base de données des EFT de l'UE et calculs de l'OCDE.

StatLink  <https://doi.org/10.1787/888934140867>

Défis se présentant aux pouvoirs publics pour soutenir les travailleurs atypiques pendant la crise du COVID-19

Les différentes formes du travail atypique représentent une part conséquente de l'emploi dans les secteurs les plus touchés par les mesures d'endiguement du COVID-19. Il existe de profondes différences entre les pays européens, même si on observe généralement une proportion relativement importante de travailleurs indépendants dans les secteurs qui ont le plus souffert. Cette catégorie de travailleurs atypiques est celle qui a le moins accès à la protection sociale (OCDE, 2020b ; tableau 2.4). L'assurance maladie obligatoire existe pour les indépendants dans 12 pays européens de l'OCDE, même si dans certaines économies (comme le Portugal ou la Slovaquie), ces travailleurs sont moins bien protégés que les travailleurs traditionnels en raison de conditions d'accès plus strictes. En règle générale, les indépendants n'ont droit ni au congé de maladie rémunéré ni aux allocations de chômage en Italie et aux États-Unis. L'accès aux indemnités de maladie est facultatif en Pologne, aux Pays-Bas et en République tchèque.

Plus généralement, les systèmes de protection sociale sont moins généreux pour l'ensemble des catégories de travailleurs atypiques que pour les travailleurs traditionnels. On observe de profondes disparités entre les travailleurs traditionnels et les travailleurs atypiques au regard de la probabilité de percevoir une aide au revenu en cas de perte d'emploi. Même lorsqu'ils ont droit à une aide, les travailleurs atypiques touchent souvent des prestations nettement inférieures à celles des salariés traditionnels. Les travailleurs indépendants suscitent tout particulièrement des préoccupations, car ils bénéficient d'une protection limitée, voire nulle, contre le risque de perte d'emploi ou de revenu faute de droits correspondants (OCDE, 2019).

La majorité des pays de l'OCDE sont pourvus de dispositifs de chômage partiel, lesquels permettent aux entreprises de réduire le temps de travail et les coûts de main-d'œuvre en cas de baisse temporaire de la demande et de la production, sans avoir besoin de licencier des salariés de valeur. Pendant la Grande crise financière, les dispositifs de chômage partiel ont été mis à contribution dans 25 des 33 pays de l'OCDE et ils ont permis d'atténuer la montée du chômage et de sauver des emplois (Cahuc et Carcillo, 2011). Néanmoins, l'accès à ces dispositifs peut être limité ou formellement exclu pour les salariés atypiques, notamment les titulaires d'un contrat temporaire ou à temps partiel, dès lors que l'accès au dispositif est subordonné à l'admission au bénéfice des allocations de chômage. Même lorsque cela est possible, les entreprises ne sont probablement guère incitées à faire bénéficier ces travailleurs des dispositifs de chômage partiel, car les coûts de participation peuvent être plus élevés que les coûts de recrutement et de licenciement. Par conséquent, lorsqu'approche la fin de leur contrat, les salariés temporaires risquent fortement d'être licenciés, au lieu de se voir proposer un renouvellement de contrat et l'affiliation à un dispositif de chômage partiel.

Tableau 2.4. Politiques menées et nouvelles mesures destinées à soutenir les travailleurs atypiques et vulnérables pendant la crise du COVID-19

	Accès au congé de maladie		Revenu de remplacement et aide au revenu					
	Travailleurs indépendants	Travailleurs temporaires / à temps partiel	Travailleurs indépendants		Travailleurs temporaires/à temps partiel		Travailleurs informels	
			Accès aux allocations de chômage	Aide au revenu exceptionnelle ¹	Accès aux allocations de chômage ²	Accès au chômage partiel	Subvention salariale	Aide au revenu
Australie	○	◐	●	●	●	●	●	
Autriche	●	●	◐	●	●	●	●	
Belgique	●	●	◐	●	●	●		
Canada	◐	●	○	●			●	
Chili		●			●		●	●
République tchèque	◐	●	●	●	◐			
Danemark	●	●	●	●	●	●	●	
Estonie	●	●	◐		◐		●	
Finlande	●	●	*		●	●		
France	◐	●	○	●	●	●	●	
Allemagne	◐	●	◐	●		●	●	
Grèce	○	●	◐	●	●		●	
Hongrie	●	●	●		●			
Islande	●	●	●		●		●	
Irlande	◐	●	◐	●	●		●	
Israël				●	●			
Italie	○	●	○	●	●	●	●	●
Japon		●	○				●	
Corée	○	*	◐	●			●	●
Lettonie	●	●	○		◐		●	
Lituanie	●	●	○	●	●		●	
Luxembourg	●	●	●		●		●	
Pays-Bas	◐	●	○	●		●	●	
Nouvelle-Zélande		●					●	
Norvège	●	●	○		●		●	
Pologne	◐	●	◐	●	●		●	
Portugal	◐	●	●	●	◐	●		
République slovaque	●	●	●	●	◐		●	
Slovénie	◐	●	●	●	◐		●	
Espagne	●	●	●	●	●	●	●	
Suède	●	●	◐		●	●	●	
Suisse	○	◐	○	●		●	●	
Turquie	◐	●	○			●	●	●
Royaume-Uni	●	●	◐	●	●		●	
États-Unis	*	*	○	●	●		●	

Légende : ● = prestations disponibles et conditions d'accès identiques à celles des travailleurs traditionnels ; ◐ = prestations disponibles mais conditions d'accès différentes de celles des travailleurs traditionnels (couverture partielle ou affiliation volontaire) ; ● = prestations disponibles et renforcées dans le contexte de la crise (accès simplifié ou couverture étendue) ; * = les prestations n'existaient pas et ont été introduites dans le contexte de la crise ; ○ = prestations non disponibles pour les travailleurs atypiques ; case vide = informations non disponibles.

1. Aide au revenu sous forme d'une somme forfaitaire ou de dispositifs temporaires de revenu de remplacement.

2. Par rapport aux travailleurs traditionnels, les conditions d'accès sont évaluées en fonction de l'écart de probabilité d'accès aux prestations.

Source : Ces informations reposent sur l'outil de suivi des politiques établi par l'OCDE : <http://oecd.org/coronavirus/en/#policy-responses/>. Voir également OCDE (2020b) pour de plus amples informations sur le soutien apporté aux travailleurs pendant la crise du COVID-19.

Les travailleurs informels sont ceux qui ont le moins de chances de percevoir une aide quelconque en cas de maladie ou de perte de revenu. Cela risque d'avoir des effets négatifs sur la distribution des revenus et de la santé dans les pays où on estime que ces travailleurs occupent une place plus importante. C'est le cas dans la plupart des économies émergentes, et dans des économies avancées comme les pays d'Europe de l'Est et du Sud, la Lettonie ou la Lituanie (Putniņš et Sauka, 2018).

Priorités de l'action publique et mesures prises pour soutenir les travailleurs atypiques pendant la crise du COVID-19

Confrontés au risque d'une grave récession, de nombreux pays ont mis en œuvre de vastes trains de mesures afin d'aider les travailleurs et les entreprises à rester à flot pendant la crise. La plupart des mesures initiales visaient à soutenir les entreprises et les travailleurs pendant la pandémie, associées à des mesures d'endiguement strictes sur le lieu de travail. Dans certains cas, les mesures prises s'adressaient directement aux travailleurs atypiques et/ou à certains secteurs touchés de plein fouet. On trouvera ci-après, dans la présente note, une analyse des mesures introduites dans les pays de l'OCDE pour protéger les travailleurs atypiques face à la crise. Le tableau 2.4 présente un aperçu de ces mesures et l'encadré 2.5 une synthèse des mesures destinées à protéger les travailleurs atypiques pendant la crise du COVID-19.

Encadré 2.5. Mesures destinées à protéger les travailleurs atypiques pendant la crise du COVID-19

Protéger contre les effets économiques négatifs encourus en cas de maladie :

- Assouplir l'accès et la couverture du congé de maladie rémunéré pour que les travailleurs atypiques puissent en bénéficier et prolonger la durée d'indemnisation pour couvrir la période de guérison requise en cas de contamination par le coronavirus.
- Promouvoir l'adoption de plans de congés de maladie rémunérés auprès des employeurs et soutenir ceux qui en proposent un à leurs salariés.

Faire face aux risques de pertes importantes d'emplois et de revenus :

- Élargir l'accès aux allocations d'assurance chômage et prolonger la durée d'indemnisation pour les travailleurs atypiques ayant perdu leur emploi pendant la pandémie.
- Promouvoir l'adoption de dispositifs de chômage partiel, qui autorisent les entreprises à modifier le temps de travail tout en préservant l'emploi et les revenus d'activité. Des subventions salariales directes peuvent apporter une aide aux entreprises et aux secteurs lorsque la poursuite de l'activité n'est pas possible. Encourager les entreprises à faire bénéficier de ces dispositifs tous les salariés de valeur, y compris les titulaires d'un contrat temporaire.
- Lorsque le secteur informel est développé, introduire des transferts temporaires pour lutter contre le risque de pauvreté.

Aider les petites entreprises à faire face au recul de l'activité :

- Octroyer une aide financière aux petites entreprises via un accès privilégié à des lignes de crédit, prêts ou subventions. Introduire une aide au revenu pour les travailleurs indépendants et les petits entrepreneurs contraints de cesser leur activité.
- Atténuer les pressions sur la liquidité en autorisant les petites entreprises/petits entrepreneurs à différer le paiement de leurs cotisations de sécurité sociale et de leurs impôts, notamment dans les secteurs les plus touchés.

Réduire le risque de pérennisation des effets distributifs négatifs :

- Envisager de mettre en place des régimes de protection sociale plus pérennes après la crise, prévoyant l'accès et l'affiliation des travailleurs atypiques. Assurer la portabilité des systèmes de prestations sociales, afin qu'ils puissent accompagner les travailleurs.
- Développer les politiques actives du marché du travail et les programmes de formation, numériques notamment, et faire en sorte que ces programmes bénéficient aux travailleurs qui ont le plus besoin d'une requalification.

Accès au congé de maladie rémunéré et aux allocations de chômage

Pour faire face à la pandémie, la moitié environ des pays de l'OCDE ont étendu ou assoupli l'accès au congé de maladie rémunéré pour les travailleurs atypiques, à titre exceptionnel. Dans certains cas, les nouvelles mesures ont instauré des conditions d'accès moins restrictives, en levant l'obligation de présenter un certificat médical (en Autriche, par exemple) ou en réduisant le délai de carence précédant la perception des prestations (comme en Estonie ou au Royaume-Uni). Certains pays ont introduit un complément spécial pour combler les disparités existant entre les travailleurs traditionnels et les travailleurs atypiques en termes de couverture et de générosité. Au Portugal et en Suisse, par exemple, une nouvelle prestation est versée aux travailleurs indépendants qui doivent se placer eux-mêmes en quarantaine. Aux États-Unis, seuls 43 % des travailleurs à temps partiel sont couverts par un plan patronal de congé maladie rémunéré, contre 89 % des travailleurs à temps plein. Le taux de couverture chute à 31 % pour les bas salaires (BLS, 2019). La nouvelle loi intitulée « Families First Coronavirus Response Act » permet aux salariés à temps partiel des petites et moyennes entreprises ainsi qu'aux travailleurs de l'économie de la demande (et notamment aux indépendants) de bénéficier d'un congé de maladie rémunéré pendant deux semaines au plus.

Pour protéger la totalité des travailleurs qui risquent de perdre leur emploi du fait de la fermeture des entreprises, l'accès aux allocations de chômage a été autorisé ou renforcé pour les travailleurs atypiques dans une majorité de pays de l'OCDE, en raison des profondes disparités existant à cet égard en termes de protection sociale. Au Canada, un plan d'aide d'urgence a étendu les allocations de chômage aux travailleurs à temps partiel et indépendants. En Espagne, où la proportion de salariés temporaires est parmi les plus élevées dans les pays européens (graphique 2.21), les travailleurs temporaires dont le contrat a expiré pendant l'état d'urgence et qui n'avaient pas atteint la durée de cotisation minimum requise pour avoir droit à l'assurance chômage ont perçu une allocation temporaire exceptionnelle.

Protéger les travailleurs contre les pertes de revenu d'activité et d'emploi

Une partie des pays caractérisés par une proportion relativement élevée de salariés temporaires faiblement rémunérés ont pris des mesures pour ouvrir les dispositifs de chômage partiel aux travailleurs temporaires, du moins pendant la durée des fermetures d'entreprises. C'est le cas de la Belgique, de l'Allemagne, de la France et de l'Italie. Forts de l'expérience de la récession de 2008, les gouvernements ont encouragé le recours aux dispositifs de chômage partiel ou offert des subventions salariales aux entreprises, pour compenser les pertes de revenu subies par les travailleurs et, dans le même temps, éviter les destructions d'emplois. Ces mesures sont nécessaires car bien souvent, les salariés temporaires ne satisfont pas aux conditions requises pour bénéficier des dispositifs de chômage partiel, ou lorsqu'ils remplissent ces conditions, ils ont moins de chances d'y accéder du fait de l'instabilité de leur carrière.

Plusieurs pays de l'OCDE ont introduit des dispositifs temporaires de revenu de remplacement afin de soutenir les travailleurs indépendants accusant de lourdes pertes de revenu. Au Danemark, les travailleurs indépendants qui subissent une perte de revenu supérieure à 30 % peuvent percevoir une aide en numéraire correspondant à 75 % de cette perte pendant 3 mois maximum. Les indépendants du secteur

informel et les travailleurs de l'économie à la demande sont particulièrement exposés à des pertes de revenu même temporaires, car leur épargne et leur accès à la protection sociale sont limités. Des mesures ont été prises dans plusieurs pays pour octroyer une aide au revenu exceptionnelle à ces catégories vulnérables, notamment en essayant de soutenir les travailleurs informels en Italie et dans les économies émergentes comme le Chili et la Turquie, qui comptent une large proportion de travailleurs indépendants et informels. L'Australie a étendu le dispositif d'indemnisation des demandeurs d'emploi (*JobSeeker Payment*) aux indépendants et aux salariés occasionnels ayant des antécédents professionnels minimum.

Au-delà des mesures destinées à protéger les indépendants des pertes de revenu, la quasi-totalité des pays de l'OCDE ont adopté des mesures pour soutenir l'activité des petites et moyennes entreprises (PME), comme l'explique en détail l'OCDE dans l'une de ses publications (2020c). Certaines mesures ont été introduites pour permettre aux PME de reporter sans pénalité le paiement de leurs impôts, loyers, factures d'eau, de gaz et d'électricité, cotisations de sécurité sociale ou charges financières. De plus, de nombreux pays ont mis en place des facilités de crédit sans précédent, comme des lignes de crédit garanties par l'État, des concours directs ou des subventions.

Certains pays ont octroyé une aide supplémentaire aux petites entreprises appartenant aux secteurs les plus durement touchés, car celles-ci sont exposées à un risque élevé de fermeture. Outre les prêts garantis mis à la disposition de la plupart des entreprises en difficultés, le Portugal a ouvert une ligne de crédit de 60 millions EUR exclusivement destinée aux micro-entreprises du tourisme. En Hongrie, le paiement des cotisations de sécurité sociale à la charge des employeurs est suspendu pour les entreprises des secteurs du tourisme, de la restauration, du transport et des spectacles.

Réduire le risque de pérennisation des effets distributifs négatifs

L'action des pouvoirs publics devrait contribuer à empêcher les effets distributifs négatifs liés à la crise de s'inscrire dans la durée, en évitant que les pertes d'emplois dues au COVID-19 n'entraînent un chômage à long terme et, partant, un phénomène de stigmatisation et une rupture des liens avec le marché du travail. Malgré la présence de subventions salariales pendant le confinement, certains travailleurs risquent de perdre leur emploi alors que l'aide au revenu correspondante est supprimée progressivement. Ce risque est plus marqué pour les travailleurs atypiques, notamment ceux qui sont peu qualifiés et qui travaillent dans les secteurs durement touchés, dont l'activité va probablement reculer même pendant la reprise. Ce pourrait être le cas du tourisme et des hôtels et restaurants. S'il est difficile de quantifier à ce stade l'ampleur des pertes d'emplois potentielles dans différents secteurs, certaines se produiront probablement en raison d'un recul de la demande à moyen terme. L'évolution du marché du travail pourrait imposer aux travailleurs d'abandonner les secteurs en déclin pour ceux qui se développent et pour de nouveaux emplois, à fort contenu numérique ou situés dans l'économie de la demande, par exemple.

Le redéploiement des travailleurs et l'appariement entre ces derniers et les emplois devraient être fluides et inclusifs, c'est-à-dire en réduisant au minimum la segmentation du marché du travail et les inégalités qui s'y manifestent. Cela passera par des politiques actives du marché du travail et des dispositifs de requalification efficaces, associés à une aide au revenu adéquate afin de faciliter la recherche d'emploi de l'ensemble des travailleurs. De nouveaux programmes de formation, proposés en ligne, pourraient être mis au point pour les doter des compétences requises pour différents postes. Les pays devraient aussi envisager de promouvoir le télétravail, par exemple en mettant un accès à haut débit et d'autres infrastructures à la disposition de l'ensemble des ménages et des entreprises.

De nombreux pays de l'OCDE ont étendu temporairement aux travailleurs atypiques les congés et les indemnités de maladie ainsi que les allocations de chômage. Il y a également lieu de réfléchir à l'introduction de régimes de protection sociale plus pérennes après la crise, ainsi qu'à la portabilité des systèmes de prestations sociales, afin qu'ils puissent accompagner les travailleurs. Garantir l'égalité d'accès à la protection sociale à différentes catégories de travailleurs permettrait de rehausser la qualité

de l'emploi et de contribuer à la réduction de la segmentation du marché du travail et des inégalités présentes sur ce marché. Les réformes menées dans ce domaine seraient aussi porteuses de gains d'efficacité et d'équité.

Références

- BIT (2018), *Femmes et hommes dans l'économie informelle: Un panorama statistique* (Troisième édition), Bureau international du Travail.
- BLS (2019), « Bureau of Labour Statistics, Workers's Leave Benefit Access Table, March 2019 », <https://www.bls.gov/ncs/ebs/benefits/2019/ownership/civilian/table31a.pdf>.
- Cahuc, P. et S. Carcillo (2011), « Is short-time work a good method to keep unemployment down? », *Nordic Economic Policy Review*, 1/1, pp. 133-164.
- OCDE (2019), *Perspectives de l'emploi de l'OCDE 2019 : L'avenir du travail*, Éditions OCDE, Paris.
- OCDE (2020a), « Risques de distribution associés au travail atypique : faits stylisés et considérations liées à l'action publique », *série Les réponses de l'OCDE face au coronavirus (COVID-19)*, Éditions OCDE, Paris.
- OCDE (2020b), « Supporting people and companies to deal with the Covid-19 virus: options for an immediate employment and social policy response », *série Les réponses de l'OCDE face au coronavirus (COVID-19)*, Éditions OCDE, Paris.
- OCDE (2020c), « SME Policy Responses », *série Les réponses de l'OCDE face au coronavirus (COVID-19)*, Éditions OCDE, Paris.
- Putniņš, T. et A. Sauka (2018), « Shadow Economy Index for the Baltic Countries », *Stockholm School of Economics in Riga (SSE Riga)*.

Note de réflexion 5 : Aplatir la courbe du chômage : comment soutenir le revenu des travailleurs tout en œuvrant au prompt rétablissement du marché du travail ?

Cette note examine le rôle des mesures de préservation de l'emploi – notamment les dispositifs de chômage partiel – et du régime d'assurance chômage dans le soutien au revenu des travailleurs, et comment ils peuvent garantir que l'emploi se rétablira rapidement lorsque les restrictions appliquées aux activités non essentielles dans le contexte du COVID-19 auront été levées. Les conséquences à long terme de la crise du COVID-19 pour la réaffectation des ressources entre secteurs et entre entreprises étant très incertaines, l'enjeu consiste à préserver les emplois qui sont viables à moyen terme tout en favorisant la réorientation de la main-d'œuvre des entreprises et secteurs en difficulté vers les entreprises et secteurs qui offrent de meilleures perspectives de croissance. Sur cette toile de fond, la présente note examine un certain nombre de solutions de politique qui peuvent permettre d'équilibrer préservation de l'emploi et réaffectation des ressources en ajustant les paramètres des politiques existantes au fil de l'évolution de la crise du COVID-19.

Introduction et principaux constats

La propagation du virus du COVID-19 sur la planète et les mesures adoptées par les gouvernements pour l'endiguer – fermeture de nombreuses entreprises et restrictions sur les déplacements et la mobilité notamment – vont entraîner une forte contraction du PIB, et les pertes d'emplois qui en découlent risquent d'être très loin supérieures à celles enregistrées lors de la crise mondiale de 2008-09. L'OCDE projette une augmentation du taux de chômage d'environ 6 points de pourcentage entre le quatrième trimestre de 2019 et le deuxième trimestre de 2020 dans la zone OCDE, à comparer à la hausse de 2.2 points enregistrée entre le troisième trimestre de 2008 et le deuxième trimestre de 2009.

Les politiques du marché du travail ont un rôle essentiel à jouer, en limitant la précarité sociale et en faisant en sorte que l'emploi puisse rebondir rapidement lorsque les mesures de mise à l'arrêt des activités non essentielles auront pris fin. Cette note s'intéresse plus particulièrement au rôle joué par les politiques visant à préserver les emplois existants (par exemple, dispositifs de chômage partiel, de mise à pied temporaire, et mesures administratives pour limiter les licenciements) et par le régime d'assurance chômage. Les récessions économiques qui sont provoquées par des chocs transitoires et exogènes, tels que les catastrophes naturelles, ne requièrent généralement qu'une réaffectation limitée des ressources. Dans ce cas, les mesures visant à préserver les emplois existants sont peut-être les plus indiquées pour soutenir les travailleurs et veiller à ce que les entreprises puissent reprendre leur activité rapidement une fois les effets du choc initial passés. Mais dans le cas de chocs qui nécessitent une réaffectation massive des ressources, tels qu'une crise financière ou une crise du logement, ou encore des changements persistants des prix des produits de base, les emplois existants sont susceptibles de devenir non viables. Il peut alors être judicieux de s'appuyer partiellement sur le régime d'assurance chômage pour opérer une réaffectation suffisante des ressources et éviter de préserver des emplois dont la viabilité est remise en cause. Le dosage optimal à trouver pour soutenir les travailleurs et assurer une reprise rapide de l'activité, entre

mesures de préservation de l'emploi et recours de allocations de chômage, dépendra donc de la question de savoir si le choc exogène provoqué par le COVID-19 est purement transitoire ou plus persistant.

Les principaux constats de l'analyse sont résumés dans l'encadré 2.6.

Encadré 2.6. Principaux constats

- Les projections de l'OCDE faisant état d'une hausse du taux de chômage de l'OCDE d'environ 6 points entre le quatrième trimestre de 2019 et le deuxième trimestre de 2020 sont nettement supérieures à la hausse de 3 points prévue sur la base de la relation historique entre le chômage et la croissance du PIB (« loi d'Okun »).
- Les projections du chômage dévient fortement de la loi d'Okun dans les pays qui n'ont mis en place que des dispositifs de maintien dans l'emploi limités pour préserver les emplois existants, alors qu'elles sont conformes à cette loi dans les pays dotés de dispositifs de maintien dans l'emploi de grande ampleur. En outre, les données administratives tirées des registres du chômage pour avril 2020 laissent penser que le chômage a beaucoup moins augmenté dans les pays disposant d'importants programmes de maintien dans l'emploi.
- Les dispositifs de maintien dans l'emploi sont peut-être *efficaces* en termes de préservation à court terme des emplois existants, mais ce ne sont peut-être pas des moyens *efficaces* de réaffecter les travailleurs occupant des emplois non viables vers les entreprises et secteurs offrant de meilleures perspectives de croissance à moyen terme. Il est possible que les restrictions appliquées à certaines activités non essentielles (par exemple les voyages, l'hôtellerie et la restauration, certains secteurs de la vente au détail et les services de loisirs) perdurent pendant un moment et que, par la suite, la demande des consommateurs ne se rétablisse que partiellement, et inversement, les secteurs et entreprises dont les modèles économiques sont compatibles avec les contraintes d'éloignement physique (par exemple le commerce en ligne, les services de courrier, de livraison express et de distribution de colis, certains pans du secteur de la santé et les activités qui reposent essentiellement sur des tâches pouvant être exécutées à distance) pourraient voir s'ouvrir à eux des perspectives de croissance. En conséquence, le choc causé par le COVID-19 nécessitera peut-être une réaffectation considérable des ressources.
- Les conséquences à long terme de la crise du COVID-19 pour la réaffectation des ressources entre secteurs et entre entreprises étant très incertaines, les mesures visant à préserver les emplois existants pourraient être combinées à une extension temporaire des allocations de chômage dans les cas où la générosité et/ou la couverture actuelles de ces prestations sont faibles.
 - Par exemple, la contribution des employeurs au coût des dispositifs de maintien dans l'emploi pourrait être calculée de telle sorte que seules les entreprises qui s'attendent à rester viables à moyen terme choisissent volontairement de participer à ces dispositifs au lieu d'utiliser le régime d'assurance chômage. Il faudrait peut-être fixer la contribution des employeurs à un faible niveau pendant la phase aiguë de cessation des activités, et l'augmenter progressivement au fil du temps. En outre, faciliter l'accès à la formation et alléger les restrictions qui empêchent de cumuler prestations de chômage partiel et revenus provenant d'un autre emploi serait utile pour permettre aux travailleurs de saisir les nouvelles possibilités d'emploi lorsqu'elles se présentent.

- Pour instaurer un équilibre adéquat entre préservation des emplois existants et réaffectation des ressources, il serait également souhaitable que les régimes d'assurance chômage incitent davantage les employeurs à réembaucher les travailleurs licenciés dès lors que la conjoncture économique s'améliore. L'association d'allocations de chômage généreuses et de règles prévoyant l'octroi de subventions ou d'allègements fiscaux aux entreprises qui réembauchent les travailleurs qu'elles ont licenciés permettrait de soutenir les travailleurs et serait aussi efficace que les régimes de chômage partiel pour préserver les emplois correctement pourvus, tout en offrant la possibilité d'opérer une réaffectation suffisante des ressources.

1.3. Prévisions de référence du chômage fondées sur la loi d'Okun

La loi d'Okun quantifie la réponse moyenne du taux de chômage aux variations de la croissance du PIB. Les études antérieures ont constaté dans l'ensemble que la loi d'Okun était observée avec une grande régularité empirique dans la plupart des pays (Ball et al., 2017). Il apparaît néanmoins qu'en règle générale, le coefficient d'Okun – c'est-à-dire l'effet d'un choc de PIB de 1 % sur le taux de chômage – varie d'un pays à l'autre et, dans une moindre mesure, qu'il varie au fil du temps dans un même pays. Les estimations types du coefficient d'Okun se situent entre -0.1 et environ -0.8, ce qui signifie qu'un déclin de 1 % du PIB conduit à une hausse du taux de chômage comprise entre 0.1 et 0.8 point de pourcentage. Ces variations sont généralement mises au compte des différences existant entre les politiques et institutions du marché du travail.

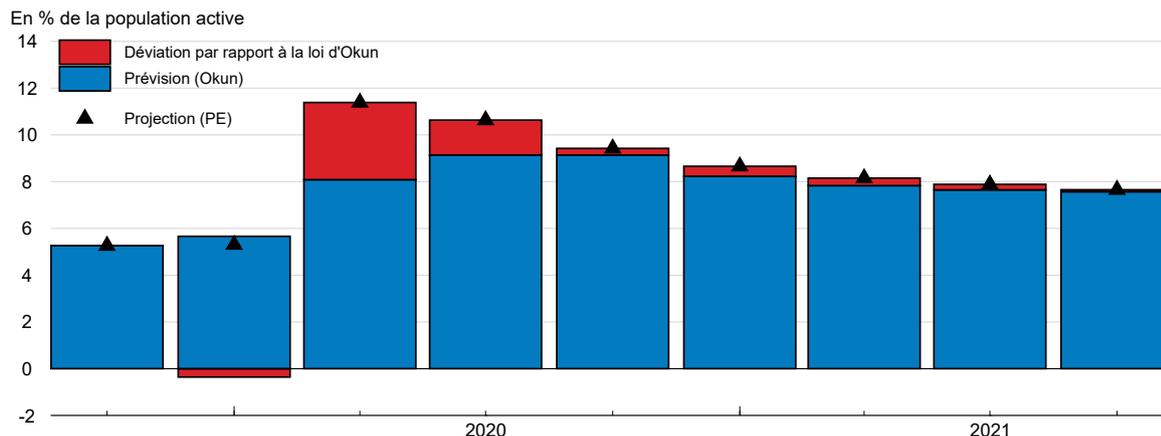
Les coefficients d'Okun par pays sont estimés à l'aide des données trimestrielles sur le chômage et le PIB au cours de la période 2000-2019, appliquées à l'équation suivante :

$$\Delta U_q = \alpha + \beta_0 \Delta \log(Y_q) + \beta_1 \Delta \log(Y_{q-1}) + \beta_2 \Delta \log(Y_{q-2}) + \varepsilon_q \quad (3)$$

où U_q désigne le taux de chômage au trimestre q , Y_q le PIB réel, β les coefficients d'Okun et ε le terme d'erreur ; α dénote l'ordonnée à l'origine et peut être interprété comme la mesure dans laquelle le taux de chômage varie quand la croissance du PIB est nulle. Conformément aux résultats des études antérieures, les coefficients d'Okun estimés sont compris entre environ -0.1 dans certains pays, parmi lesquels la Corée, le Japon et la Norvège, et -0.8 en Espagne (graphique d'annexe 2.B.1).

Appliquée aux projections du PIB dans un scénario tablant sur une seule vague de COVID-19 (le « scénario du choc unique »), la loi d'Okun indique que le taux de chômage de l'OCDE pourrait grimper d'environ 5 % au quatrième trimestre de 2019 à 8 % au deuxième trimestre et à 9 % au troisième trimestre de 2020 (graphique 2.25). Dans le scénario du choc unique, la croissance du PIB dans la zone OCDE serait d'environ -2 % au premier trimestre de 2020, de -13 % au deuxième trimestre et de +6 ½ pour cent au troisième trimestre. Le chômage prévu par la loi d'Okun continue d'augmenter au troisième trimestre en dépit du fait que la croissance du PIB repasse en territoire positif, car les coefficients d'Okun estimés impliquent une forte persistance du chômage.

Graphique 2.25. Taux de chômage de l'OCDE, en pourcentage de la population active



Note: Le taux de chômage prévu par la loi d'Okun est obtenu en cumulant la valeur prévue donnée par l'équation (3) sur l'ensemble de l'horizon de projection (2020T1-2021T4). Les barres bleues correspondent au taux de chômage prévu fondé sur les coefficients d'Okun estimés, les losanges noirs aux projections actuelles de l'OCDE, et les barres rouges à la différence entre les projections de l'OCDE et les prévisions d'Okun. Source: Calculs de l'OCDE.

StatLink  <https://doi.org/10.1787/888934140886>

La déviation moyenne positive des projections de l'OCDE par rapport aux prévisions d'Okun peut être due à plusieurs raisons. L'un des facteurs possibles est la prévalence des arrêts d'activité liés au COVID-19 dans les secteurs à forte intensité d'emploi – situation qui semble se vérifier dans la zone OCDE dans son ensemble (graphique d'annexe 2.B.2). Une autre raison possible, particulièrement pertinente dans le contexte actuel, est que la réponse du chômage est non linéaire. Plus précisément, des chocs négatifs massifs sur le PIB sont susceptibles de produire un impact d'une ampleur et d'une rapidité disproportionnées sur le taux de chômage en comparaison de chocs plus modérés. Quoi qu'il en soit, la déviation moyenne positive des projections par rapport aux prévisions d'Okun masque des différences significatives entre les pays (OECD, 2020c). Cela vient peut-être en partie de ce que les projections de l'OCDE intègrent les mesures du marché du travail exceptionnelles mises en place en réaction à la crise du COVID-19.

Rôle des politiques dans les déviations du chômage par rapport aux prévisions d'Okun

Les politiques qui encouragent la préservation des emplois existants, tels que les dispositifs de maintien dans l'emploi et les suspensions administratives des licenciements, peuvent faire dévier le chômage des prévisions d'Okun. La loi d'Okun décrite ci-avant mesure la réponse *moyenne* du chômage aux variations de la croissance du PIB pendant les phases d'expansion économique comme pendant les récessions. Étant donné qu'un certain nombre de gouvernements ont mis en place des mesures *exceptionnelles* pour freiner la hausse du chômage en réponse à la crise du COVID-19, on peut s'attendre à ce que la loi d'Okun surestime la hausse du chômage, ou tout au moins ne la sous-estime pas, comme le fait apparaître le graphique 2.25 pour la moyenne de l'OCDE. Les données sur la croissance du PIB et le chômage au premier semestre de 2020 n'étant pas encore disponibles, il n'est pas possible de vérifier formellement cette hypothèse ; cependant, on peut effectuer une évaluation préliminaire à l'aide des projections de l'OCDE. Les experts des pays de l'OCDE intègrent dans leurs projections des informations en temps réel

sur la croissance du PIB et le chômage, tirées d'indicateurs à haute fréquence, ainsi que des informations sur l'étendue des mesures de préservation de l'emploi, y compris des données relatives aux expériences passées et des informations en temps réel sur l'utilisation des programmes. Si elles ne permettent pas de vérifier formellement l'hypothèse selon laquelle les mesures de préservation de l'emploi atténuent la hausse du chômage, les projections de l'OCDE peuvent néanmoins être utilisées pour résumer les informations actuellement disponibles de façon synthétique.

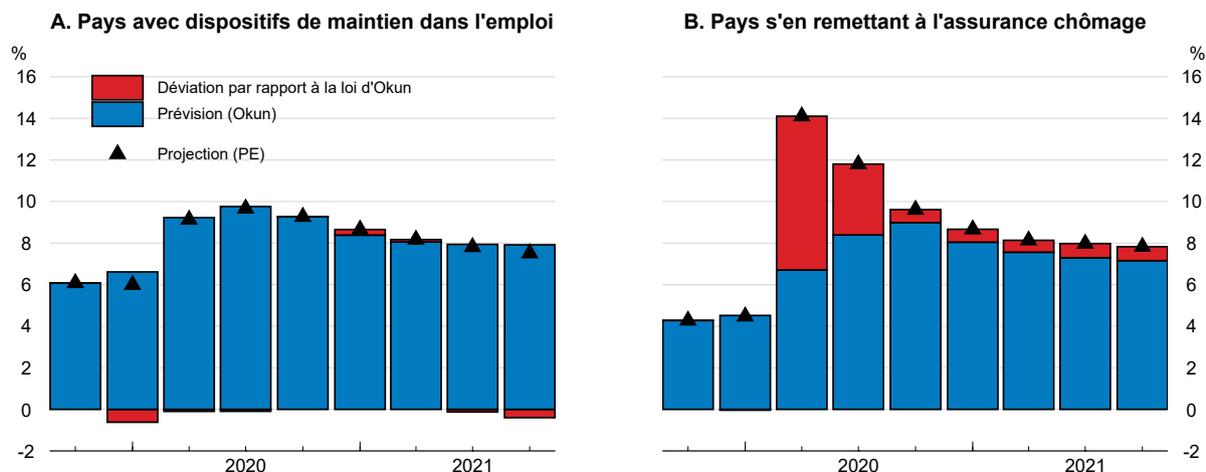
Pour pouvoir comparer et contraster les résultats, il a été décidé de répartir les pays en deux groupes : ceux dotés de dispositifs de maintien dans l'emploi de grande ampleur (« pays avec dispositifs de maintien dans l'emploi ») et ceux qui n'ont pas pris de mesures exceptionnelles dans ce domaine et ont continué de compter principalement sur l'assurance chômage (« pays s'en remettant à l'assurance chômage »). Les « pays avec dispositifs de maintien dans l'emploi » ont étendu les dispositifs existants ou mis en place de nouveaux programmes de grande ampleur pendant la crise, et des données indiquent qu'une part importante des entreprises et des travailleurs y ont effectivement recours (tableau d'annexe 2.B.1). Les « pays s'en remettant à l'assurance chômage » n'ont pas de dispositifs de maintien dans l'emploi, ou les dispositifs qui existent ne sont utilisés que par une faible proportion des entreprises et des travailleurs.

Les projections du chômage sont supérieures aux prévisions d'Okun dans les pays s'en remettant à l'assurance chômage, mais comparables aux prévisions d'Okun dans les pays avec dispositifs de maintien dans l'emploi (graphique 2.26). Le fait que les projections du chômage ne dévient pas sensiblement des prévisions d'Okun dans les pays avec dispositifs de maintien dans l'emploi – alors que l'intensité d'emploi apparaît plus élevée dans les secteurs ayant été contraints de fermer que dans les autres secteurs – signifient que dans les projections établies par les bureaux géographiques, les dispositifs de maintien dans l'emploi freinent considérablement la hausse du chômage. Au deuxième trimestre, la déviation est négligeable dans ces pays alors qu'elle dépasse la prévision d'Okun d'environ 7 ½ points dans les pays s'en remettant à l'assurance chômage. Si l'on prend cette différence de déviation entre les deux groupes de pays au pied de la lettre, cela signifie que, sur la base des projections établies par les bureaux géographiques, les dispositifs de maintien dans l'emploi freinent la hausse du chômage de 7 ½ points en moyenne au deuxième trimestre de 2020 (déviations nulles moins déviations positives de 7 ½ points)¹.

Une façon complémentaire d'évaluer l'efficacité probable des politiques en termes de préservation des emplois existants consiste à comparer l'évolution en temps réel du chômage dans les pays dotés et non dotés de dispositifs de maintien dans l'emploi de grande ampleur. Dans l'idéal, il faudrait comparer les déviations par rapport à la même prévision d'Okun. Or, les données sur le PIB sont moins actuelles que les données sur le chômage et sont recueillies à une fréquence moins élevée, de sorte qu'il n'est pas possible de calculer les déviations par rapport à la loi d'Okun en temps réel. L'approche retenue dans l'encadré 2.7 met en regard le changement du nombre de chômeurs déclarés et la part de la population active couverte par les demandes de recours aux dispositifs de maintien dans l'emploi. La hausse du chômage a été systématiquement plus faible dans les pays où la part de la population active couverte par les demandes d'utilisation des dispositifs de maintien dans l'emploi était plus élevée, ce qui tendrait à montrer que ces dispositifs ont effectivement limité la hausse du chômage.

¹ Il est à noter que l'intensité d'emploi dans les secteurs qui ont dû fermer n'est pas systématiquement plus élevée dans les pays s'en remettant à l'assurance chômage que dans les pays avec dispositifs de maintien dans l'emploi, ce qui tendrait à montrer que les différences de déviation par rapport à la loi d'Okun ne reflètent pas uniquement des différences d'intensité d'emploi.

Graphique 2.26. Les déviations par rapport à la loi d'Okun reflètent en partie les politiques du marché du travail



Note : Les taux de chômage prévus par la loi d'Okun sont obtenus en cumulant les valeurs prévues données par l'équation (3) sur l'ensemble de l'horizon de projection (2020T1-2021T4). Les barres bleues correspondent au taux de chômage moyen prévu fondé sur les coefficients d'Okun, les losanges noirs aux projections de l'OCDE, et les barres rouges à la différence entre les projections et les prévisions d'Okun. Les groupes de pays ont été constitués sur la base du nombre de demandes d'utilisation des dispositifs de maintien dans l'emploi et des avis émis par les experts des bureaux géographiques de l'OCDE (tableau d'annexe 2.B.1). Pays avec dispositifs de maintien dans l'emploi : Allemagne, Australie, Autriche, Belgique, Canada, Chili, Danemark, Espagne, Finlande, France, Irlande, Islande, Israël, Italie, Japon, Lituanie, Luxembourg, Norvège, Nouvelle-Zélande, Pays-Bas, Portugal, République tchèque, Royaume-Uni, Slovaquie, Slovénie, Suède, Suisse et Turquie. Pays s'en remettant à l'assurance chômage : Colombie, Corée, Estonie, États-Unis, Grèce, Hongrie, Lettonie, Mexique et Pologne.

Source : Calculs de l'OCDE.

StatLink  <https://doi.org/10.1787/888934140905>

Encadré 2.7. Évolution du chômage en temps réel

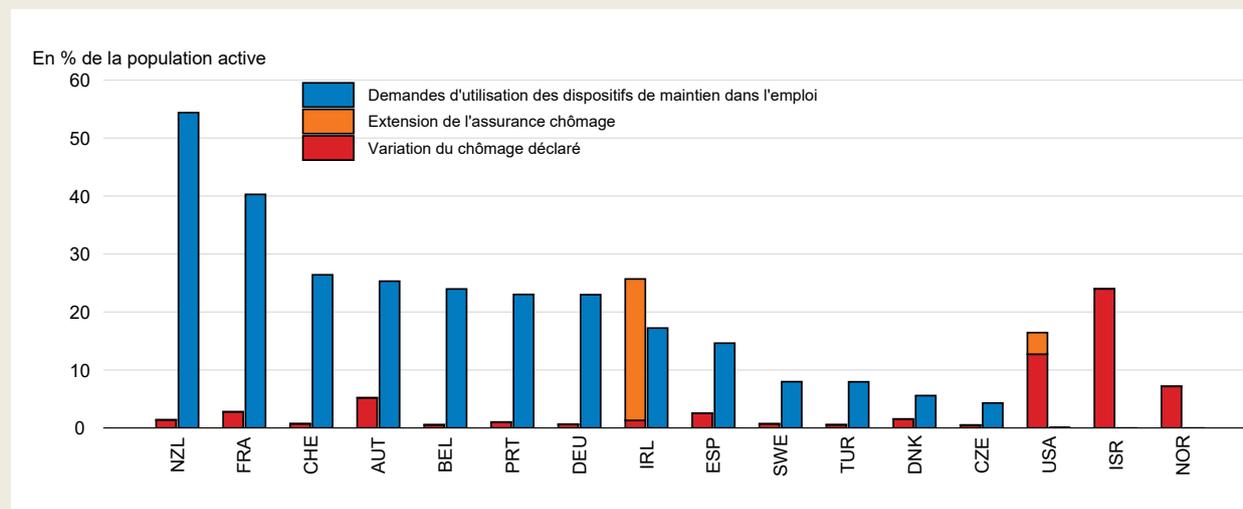
Les données officielles sur le chômage recueillies par le biais des enquêtes sur la population active sont généralement publiées avec un décalage de plusieurs semaines ou mois, et la plupart des données actuellement disponibles se rapportent à une période antérieure à l'arrêt des activités dans les pays. C'est la raison pour laquelle le choix a été fait ici d'utiliser les données administratives des registres du chômage, qui sont souvent d'une actualité bien meilleure. L'analyse se concentre sur le nombre de chômeurs déclarés en proportion de la population active totale.

Les pays dans lesquels une part élevée de la population active était couverte par les demandes d'utilisation des dispositifs de maintien dans l'emploi ont généralement enregistré une hausse du chômage (déclaré) plus faible entre le début du mois de mars et la fin du mois d'avril 2020 que cela n'a été le cas dans les pays où ces dispositifs étaient plus limités (graphique 2.27)¹. Cette tendance est conforme aux données d'enquête recueillies en temps réel en avril dans un petit nombre de pays de l'OCDE (Adams-Prassl et al., 2020). La tendance est encore plus nette si l'on exclut de l'analyse les extensions massives de l'assurance chômage effectuées aux États-Unis et en Irlande, qui poussent le taux de chômage à la hausse en comparaison des pays qui n'ont pas procédé à de telles extensions. Concernant les données sur les demandes d'utilisation des dispositifs de maintien dans l'emploi, une réserve s'impose au sens où une partie seulement de ces demandes débouche sur une utilisation effective (encadré 2.8). Des données préliminaires indiquent néanmoins qu'en France, l'utilisation de ces dispositifs est de l'ordre de 50 %, une proportion beaucoup plus élevée que celle observée pendant la crise économique de 2008-09 (DARES, 2020).

Les données provenant d'entreprises privées telles que les moteurs de recherche sur Internet offrent également un aperçu en temps réel de l'évolution du marché du travail, et leur degré d'actualité est encore plus élevé que celui des données administratives. L'analyse des données Google Trends sur les recherches relatives aux allocations de chômage dégage des tendances par pays comparables à celles qui ressortent des données administratives (OCDE, 2020c) ; cette approche souffre néanmoins d'un handicap, au sens où la relation estimée entre les recherches sur Internet et le taux de chômage peut être instable, en particulier dans la situation exceptionnelle considérée ici.

Graphique 2.27. Chômage déclaré et demandes d'utilisation des dispositifs de maintien dans l'emploi

Du début du mois de mars à la fin du mois d'avril



Note : La variation du chômage déclaré correspond à la différence du nombre de chômeurs déclarés entre le début du mois de mars 2020 et la fin du mois d'avril 2020, divisée par la population active totale. Les demandes d'utilisation des dispositifs de maintien dans l'emploi désignent la part de la population active couverte par les demandes d'utilisation des dispositifs nationaux de maintien dans l'emploi à partir du mois de mars et jusqu'à la fin du mois d'avril, ou la date disponible la plus proche. L'utilisation effective peut être inférieure au nombre de demandes, car une partie seulement des entreprises qui ont déposé des demandes de recours au chômage partiel les concrétisent. Les données sur le chômage déclaré ne sont pas corrigées des variations saisonnières, sauf pour les États-Unis. Le chômage déclaré englobe les travailleurs en congé non rémunéré en Israël et les mises à pied temporaires en Norvège. L'extension de l'assurance chômage correspond au « COVID-19 Pandemic Unemployment Payment » en Irlande et à la « Pandemic Unemployment Assistance » aux États-Unis. Il est à noter que le nombre de demandes d'utilisation des dispositifs de maintien dans l'emploi peut être différent de celui indiqué dans le tableau d'annexe 2.B.1, car dans ce graphique, la même date de fin (fin avril) est utilisée pour tous les pays dans un souci de comparabilité.

Source : Calculs effectués par l'OCDE à partir des données sur le chômage déclaré de : OECD.stat (Belgique), AMS (Autriche), MPSV (République tchèque), Arbeitsagentur (Allemagne), STAR (Danemark), SEPE (Espagne), Pôle Emploi (France), Live Register (Irlande), ministère du Développement social (Nouvelle-Zélande), NAV (Norvège), Agence israélienne pour l'emploi (Israël), MTSSS (Portugal), Arbetsformedlingen (Suède), SECO (Suisse), ISKUR (Turquie), Département du Travail (États-Unis). Les données sur les demandes d'utilisation des dispositifs de maintien dans l'emploi proviennent de : ministère du Travail, de la Famille et de la Jeunesse (Autriche), ONEM (Belgique), Conseil fédéral (Suisse), MPSV (République tchèque), Arbeitsagentur (Allemagne), ministère de l'Industrie, du Commerce et des Affaires financières et STAR (Danemark), SEPE (Espagne), ministère du Travail (France), Live Register (Irlande), ministère du Développement social (Nouvelle-Zélande), MTSSS (Portugal), Tillvaxtverket (Suède), ISKUR (Turquie), ministère du Travail (États-Unis).

StatLink  <https://doi.org/10.1787/888934140924>

1. Le chômage déclaré englobe les travailleurs en congé non rémunéré en Israël et les mises à pied temporaires en Norvège. Si les enquêteurs de ces deux pays suivent la pratique courante, ces travailleurs ne devraient pas entrer dans les statistiques du chômage fondées sur la population active.

Examen des politiques

D'après les analyses présentées ci-dessus, effectuées à partir des projections du chômage de l'OCDE et de données sur le chômage en temps réel, les mesures qui encouragent la préservation des emplois existants sont probablement *efficaces* pour ce qui est de limiter la hausse du chômage à court terme. Des recherches antérieures laissent également penser que ces mesures sont efficaces au sens où elles ne préservent pas au premier chef des emplois qui auraient été maintenus même en l'absence de tels dispositifs (Hijzen and Venn, 2011 ; OECD, 2018). Chercher un emploi adéquat sur le plan du salaire et d'autres attributs non salariaux, tels que le lieu d'exercice, le temps de travail ou les avantages offerts par l'employeur, est coûteux pour les travailleurs, de même que chercher du personnel adéquat est coûteux pour les employeurs. La préservation des emplois existants réduit ces coûts d'appariement entre employeurs et employés et peut ainsi contribuer à ce que le rebond de l'activité s'accompagne d'une plus prompte reprise du marché du travail. À considérer que le choc lié au COVID-19 soit temporaire et ne nécessite pas une réaffectation massive des ressources, le fait de geler l'affectation actuelle des ressources en préservant les emplois existants pourrait également favoriser la croissance à long terme de l'emploi et de la productivité en limitant la perte de capital humain propre aux entreprises². Il se pourrait toutefois que la préservation des emplois existants ne soit pas *efficace* si le choc lié au COVID-19 perdure plus longtemps que prévu initialement, dans la mesure où une partie des emplois préservés par les dispositifs de maintien dans l'emploi ne sont peut-être pas viables à long terme. Par exemple, un certain nombre d'activités non essentielles (telles que les voyages, l'hôtellerie et la restauration, certains secteurs de la vente au détail et les services de loisirs) pourraient accuser un déclin durable et non transitoire sous l'influence des nouvelles normes d'éloignement physique et de l'évolution des préférences des consommateurs³.

L'une des options de politique pouvant être envisagée pour préserver les emplois existants est le recours aux dispositifs de maintien dans l'emploi. Ceux-ci reposent en général sur le principe suivant : les entreprises sont subventionnées pour préserver les emplois correctement pourvus existants, et de leur côté, les employés ne subissent pas de perte de salaire ou ne subissent qu'une perte limitée (encadré 2.8). En pratique, les entreprises continuent à payer une part importante du salaire mensuel de leurs employés, même si ceux-ci ne travaillent qu'à temps partiel ou ne travaillent pas du tout. En retour, elles peuvent demander une subvention salariale couvrant une partie de l'excédent de coûts salariaux qu'elles ont à payer. Les dispositifs de chômage partiel permettent d'instaurer un partage du travail dans la mesure où, en règle générale, le temps de travail de l'ensemble des salariés est réduit dans une proportion fixe. Les dispositifs de mise à pied temporaire, quant à eux, permettent aux entreprises de mettre la totalité ou une partie de leur personnel en « congé » (c'est-à-dire en « zéro heure »). Dans la pratique, la différence entre les deux dispositifs est moins nette car la plupart des programmes de mise à pied temporaire établis pendant la crise du COVID-19 autorisent un certain degré de partage du travail. Divers pays, parmi lesquels l'Australie et la Nouvelle-Zélande, ont mis en place de vastes programmes de subvention salariale qui ne sont pas subordonnés à la réduction du temps de travail mais peuvent être utilisés comme des dispositifs de chômage partiel ou de mise à pied temporaire. Il est généralement imposé aux entreprises qui ont recours aux dispositifs de maintien dans l'emploi de ne pas licencier pendant qu'elles utilisent ces dispositifs, mais ce n'est pas le cas dans tous les pays, comme l'illustre l'exemple du régime de chômage partiel allemand (encadré 2.8).

² Des données se rapportant aux États-Unis indiquent que la probabilité de réembaucher un employé précédemment mis à pied est corrélée positivement à la durée d'occupation de l'emploi avant l'entrée au chômage et que la baisse de salaire des travailleurs mis à pied est plus faible parmi les ceux qui finissent par réintégrer leur entreprise (Fujita and Moscarini, 2017). Il semble donc que le capital humain propre à l'entreprise joue un rôle important.

³ S'appuyant sur une enquête auprès des entreprises, Barrero et al. (2020) estiment qu'aux États-Unis, jusqu'à présent, le choc lié au COVID-19 a causé, à court terme, trois nouvelles embauches pour dix mises à pied.

Encadré 2.8. Illustration des mesures adoptées pour préserver les emplois existants

Le dispositif de chômage partiel allemand

La subvention de chômage partiel (*Kurzarbeitergeld*) a pour objectif de réduire les coûts de main-d'œuvre des entreprises confrontées à des difficultés temporaires. En l'état actuel, les entreprises sont généralement admises à recourir au chômage partiel en cas de baisse importante – temporaire et inévitable – de leur activité due à des facteurs économiques ou à des événements exceptionnels. Plus spécifiquement, un tiers au moins des employés doivent subir une perte de salaire brut supérieure à 10 %, et toutes les autres possibilités de réduire le temps de travail, telles qu'un compte épargne-temps en solde négatif, doivent avoir été épuisées.

En temps normal, l'agence pour l'emploi rembourse 60 % des revenus d'activité nets perdus pour un travailleur sans enfant et 67 % pour un travailleur ayant des enfants. Les cotisations de sécurité sociale correspondant au temps de travail perdu doivent normalement être intégralement couvertes par l'employeur. Tous les travailleurs assujettis à des cotisations de sécurité sociale peuvent bénéficier de la subvention, y compris les travailleurs en contrat temporaire ou les apprentis ; en revanche, les personnes qui occupent un emploi marginal (*minijob*) ou qui travaillent en intérim n'y ont pas droit. La subvention peut être utilisée pendant un maximum de 12 mois (contre six mois avant 2016). Les entreprises qui utilisent le chômage partiel peuvent procéder à des licenciements pour raisons économiques si leur situation se dégrade au-delà de ce qu'elles ont indiqué dans leur notification de recours au chômage partiel.

Suite à la crise du COVID-19, des mesures exceptionnelles ont été mises en place :

- Le seuil d'admissibilité en termes de proportion de personnel touché a été abaissé à 10 % en mars 2020 et les exigences de compte épargne temps négatif ont été levées. Les travailleurs intérimaires peuvent désormais bénéficier de la subvention.
- L'agence pour l'emploi prend en charge 100 % des cotisations de sécurité sociale correspondant au temps de travail perdu, à partir du premier mois.
- En avril 2020, le gouvernement a porté le taux de remplacement des revenus d'activité nets perdus à 70 % pour les travailleurs sans enfant et à 77 % pour les travailleurs avec enfants à partir du quatrième mois de chômage partiel, si la réduction du temps de travail est d'au moins 50 %. Au septième mois, le taux d'indemnisation augmente encore pour atteindre 80 % et 87 % respectivement.
- Les restrictions concernant la possibilité de combiner emploi à temps partiel et prestation de chômage partiel ont été levées. Le revenu d'activité complémentaire ne vient pas en déduction de la prestation de chômage partiel dès lors que le revenu total ne dépasse pas le revenu d'activité antérieur.

Ces mesures devraient être supprimées progressivement à la fin de 2020. L'agence pour l'emploi a enregistré un nombre élevé de demandes d'utilisation du dispositif de chômage partiel dans le sillage de la pandémie de COVID-19, ce qui laisse penser qu'il a été beaucoup plus largement mis à contribution que lors de la crise économique de 2008-09. Depuis le début du mois de mars, plus de 750 000 entreprises ont déposé des notifications de recours potentiel au chômage partiel, l'augmentation la plus importante ayant eu lieu en avril. Le nombre cumulé de travailleurs cités dans ces notifications – qui correspond à la limite supérieure du nombre de travailleurs effectivement placés en chômage partiel – dépasse 10 millions. L'agence pour l'emploi estime qu'environ 6 millions de travailleurs étaient en chômage partiel en avril (environ 14 % de la population active). En 2009, les notifications initiales adressées à l'agence pour l'emploi concernaient 3.3 millions de travailleurs, et un tiers d'entre eux en moyenne ont effectivement été placés en chômage partiel.

Le dispositif de maintien dans l'emploi du Danemark

Le gouvernement et les partenaires sociaux danois se sont mis d'accord sur l'établissement d'un dispositif de maintien dans l'emploi (*Lønkompensationsordning*), entré en vigueur le 9 mars 2020. Les employeurs peuvent mettre en congé entre 30 et 100 % de leur personnel, 75 % des coûts salariaux mensuels correspondants étant pris en charge par l'État. Pour les salariés faiblement rémunérés, dont le contrat implique généralement un court préavis, la subvention de l'État s'élève à 90 % du coût salarial mensuel. Cette subvention est plafonnée à 4 000 EUR par salarié et par mois. Les employeurs doivent payer la fraction restante du salaire et s'engager à ne mettre à pied aucun employé pour raisons économiques. Les employés conservent leur salaire mais doivent utiliser cinq jours de congés annuels et ont l'interdiction de travailler les jours où ils sont placés en congé¹. Les employeurs peuvent mettre leur personnel en congé à temps partiel (par exemple, un jour sur deux ou une semaine sur deux), du moment que 30 % au moins des employés (ou 50 personnes au moins) en moyenne sont placés en congé. Ce dispositif devrait rester en vigueur pendant quatre mois.

Pendant les deux premiers mois d'existence du dispositif, les employeurs ont mis en congé environ 7 % de la population active, ce qui a permis de limiter la hausse du chômage à 1.6 point de pourcentage, soit un niveau relativement modeste, pendant l'arrêt des activités. L'utilisation du dispositif de chômage partiel *Arbejdsfordelingsordning*, qui existait déjà avant la crise, n'a augmenté qu'à hauteur de 0.3 % de la population active. Sans doute cela tient-il au fait que ce dispositif est moins accessible et moins souple pour les employeurs et qu'il nécessite d'établir un accord avec les syndicats. Le régime de chômage partiel est beaucoup moins généreux que le dispositif de maintien dans l'emploi pour les salariés, qui reçoivent uniquement des prestations d'assurance chômage complémentaires les jours non travaillés. En outre, les salariés des secteurs les plus durement touchés sont aussi ceux qui, dans l'ensemble, présentent les plus faibles taux de syndicalisation et d'affiliation au régime d'assurance chômage volontaire.

Le dispositif danois de maintien dans l'emploi est parvenu à préserver les emplois existants à grande échelle durant l'arrêt des activités. Les préoccupations qu'il suscite tiennent à la perte économique que représente le fait de subventionner des personnes qui ne travaillent pas et à de possibles défauts de conception. Bien que le dispositif offre la possibilité de mettre les employés en congé seulement à temps partiel, cette option n'est pas forcément intéressante pour les employeurs : ceux-ci doivent en effet assumer un coût salarial de 25 % au titre des jours non travaillés, alors qu'ils n'ont aucun coût à payer s'ils utilisent le régime de chômage partiel.

Suspension des licenciements économiques en Italie

La première mesure adoptée en réponse à la crise du COVID-19 en Italie a été la publication en mars du décret *Cura Italia*. L'une des dispositions de ce décret suspend la possibilité pour les entreprises de licencier des salariés pour raisons économiques. Le décret *Relance* publié en mai proroge cette interdiction jusqu'au 16 août 2020. La suspension couvre les contrats de travail permanents et temporaires, mais les contrats temporaires dont la date d'expiration tombe pendant la période de suspension pourront prendre fin normalement. Au quatrième trimestre de 2019, 17 % de la population active en Italie travaillaient sous contrat temporaire ; 20 % de ces contrats étaient supposés se terminer dans les trois mois, et 400 000 en mars et avril 2020. Treize pour cent de la population active, soit 3 millions de travailleurs, sont établis à leur compte.

Les décrets *Cura Italia* et *Relance* ont également étendu le principal dispositif de chômage partiel, le Fonds de garantie des salaires (*Cassa Integrazione, CIG*), à l'ensemble des entreprises, prolongé la période pendant laquelle il peut être utilisé et simplifié ses modalités d'accès et son administration. Néanmoins, la CIG ne couvre ni les salariés sous contrat temporaire ni les travailleurs indépendants. Le gouvernement a étendu les allocations de chômage et d'autres filets de protection sociale. Les employeurs continueront d'avoir accès à ces dispositifs étendus d'appui aux liquidités et aux salaires lorsque la suspension des licenciements économiques sera levée. La suspension des licenciements économiques pourrait encourager les employeurs à utiliser ces dispositifs ainsi qu'à prendre d'autres mesures pour s'adapter aux fermetures imposées par le COVID-19, par exemple adopter le télétravail ou obliger leurs employés à prendre des congés.

1- Les salariés peuvent en principe travailler pour un autre employeur les jours où ils sont placés en congé. Ils s'en abstiennent en pratique, car ils doivent être disponibles dans un délai d'une journée pour l'employeur qui les a mis en congé.

Les dispositifs de maintien dans l'emploi utilisés dans un objectif de partage du travail sont particulièrement efficaces pour préserver le capital humain, dans la mesure où les salariés continuent de travailler à temps partiel tout en percevant une subvention de chômage partiel. La modulation du nombre d'heures travaillées permet aux entreprises d'ajuster le temps de travail au lieu d'ajuster l'emploi, et donc de préserver les emplois correctement pourvus, tandis qu'elle permet aux travailleurs de conserver leur capital humain et leur évite le traumatisme de la perte d'emploi. Pour que les dispositifs de maintien dans l'emploi contribuent au partage du travail entre l'ensemble des travailleurs, un paramètre important à prendre en considération est la couverture des travailleurs atypiques, tels que les travailleurs temporaires et les travailleurs indépendants économiquement dépendants. Une large couverture est un moyen de s'assurer que les travailleurs atypiques n'assument pas une part disproportionnée des coûts d'ajustement de l'emploi (OECD, 2020d).

Autre mesure relevant du marché du travail qui peut être envisagée pour préserver les emplois existants et geler l'affectation des ressources dans son état actuel : la suspension des licenciements économiques. Un certain nombre de pays parmi lesquels l'Italie et l'Espagne ont mis en place ce type de suspension à des degrés divers (encadré 2.8). À l'inverse des dispositifs de chômage partiel, dont le coût est généralement réparti entre les travailleurs, les entreprises et l'État, le coût des suspensions administratives est entièrement supporté par l'entreprise si aucune subvention compensatoire n'est en place. Cela fait peser un risque de faillite sur des entreprises qui seraient viables en d'autres circonstances. En Italie et en Espagne, par exemple, les autorités s'efforcent d'atténuer ce risque en octroyant des subventions, qui prennent la forme d'un appui aux liquidités (OECD, 2020a), ou en combinant suspension des licenciements et dispositifs de chômage partiel. Néanmoins, l'un des inconvénients majeurs de la suspension des licenciements économiques est qu'elle ne s'applique pas aux travailleurs atypiques, tels les travailleurs temporaires dont le contrat est sur le point d'expirer ou les travailleurs indépendants économiquement dépendants, qui ne sont pas couverts par la réglementation sur les licenciements.

L'accès limité des travailleurs atypiques aux dispositifs de chômage partiel pourrait encore accentuer le caractère inégalitaire de l'ajustement de l'emploi entre les différents groupes de travailleurs (OECD, 2020d).

Un certain nombre de pays, parmi lesquels on trouve une proportion importante de pays d'Europe centrale et orientale et les États-Unis, n'ont instauré qu'un nombre très limité de mesures relevant du marché du travail pour préserver les emplois existants⁴. Dans ces pays, les entreprises sont davantage incitées à mettre à pied une partie de leurs employés pour faire face au choc du COVID-19. Ainsi, des données sur le chômage déclaré aux États-Unis indiquent que dans ce pays, 13 % environ des actifs ont été mis à pied entre la mi-mars et la fin avril 2020. Ce chiffre s'explique en partie par la facilité des procédures de mise à pied aux États-Unis, ainsi que par l'absence de dispositifs de maintien dans l'emploi importants au niveau fédéral⁵.

Cette approche est compatible avec l'éventualité que le choc lié au COVID-19 ait des répercussions économiques plus durables que prévu initialement, et qu'il faille en conséquence procéder à une réaffectation importante des ressources à l'avenir. Les travailleurs mis à pied sont plus susceptibles de s'engager dans une recherche d'emploi que les travailleurs placés en chômage partiel. Il semble par ailleurs qu'une part exceptionnellement élevée des mises à pied effectuées aux États-Unis en mars et avril soient de nature temporaire, de l'ordre de 90 % de l'ensemble des travailleurs mis à pied ayant déclaré l'être de façon temporaire dans l'enquête sur la population active d'avril. Les travailleurs mis à pied à titre temporaire se sont vu explicitement notifier une date de réembauche par leur employeur ou s'attendent à être réembauchés à l'avenir, ce qui semblerait indiquer que les relations employeur-employé n'ont pas été totalement rompues et qu'une partie du lien entre l'employé et son ancien employeur reste intacte (Groshen, 2020). Le taux de réembauche est particulièrement élevé dans le cas des mises à pied temporaires – de l'ordre de 85 % selon Fujita et Moscarini (2017). Par conséquent, il est possible qu'une part importante de ces travailleurs soient réembauchés par leur ancien employeur si la situation économique se normalise⁶. En revanche, les employeurs dont les perspectives de croissance à long terme sont compromises par le choc lié au COVID-19 seront sans doute enclins à rompre les relations d'emploi de façon définitive.

Le principal inconvénient de l'approche consistant à recourir à l'assurance chômage au lieu de préserver les emplois existants est qu'elle risque de provoquer un nombre de licenciements excessif et d'être source de précarité sociale. Les entreprises n'assument pas immédiatement le coût des mises à pied, tandis qu'elles assument une partie du coût des dispositifs de chômage partiel. Même si elles considèrent que les emplois correctement pourvus sont viables à long terme, les entreprises peuvent être tentées de mettre à pied certains de leurs employés pour réduire leurs coûts, générant une externalité négative pour le régime d'assurance chômage (Cahuc and Zylberberg, 2008). Le risque de licenciements excessifs est particulièrement élevé dans les pays où l'emploi est peu protégé. Par ailleurs, l'approche consistant à se reposer sur le régime d'assurance chômage au lieu de préserver les emplois existants peut être source de précarité sociale, en particulier si les taux de remplacement des revenus d'activité sont bas ou si une fraction importante de la population active n'est pas admissible aux allocations de chômage (par exemple les travailleurs indépendants économiquement dépendants) ou ne peut prétendre qu'à de faibles

⁴ Ces pays ont pour la plupart adopté des mesures importantes qui ne relèvent pas du marché du travail pour préserver les entreprises existantes, par exemple sous la forme d'un appui aux liquidités (OECD, 2020a), et protègent les travailleurs contre les pertes de revenus au moyen de prestations d'assurance chômage étendues (OECD, 2020f).

⁵ Aux États-Unis, il existe des dispositifs de chômage partiel dans 26 États, mais leur utilisation est extrêmement limitée (Von Wachter, 2020).

⁶ Les réembauches devraient être d'autant plus nombreuses que le choc lié au COVID-19 sera de courte durée, dans la mesure où la probabilité de réembauche est élevée lorsque l'épisode de chômage est de courte durée, mais décline lorsqu'il s'allonge (Fujita and Moscarini, 2017).

indemnités (par exemple les travailleurs temporaires dont l'historique d'emploi est lacunaire) (OECD, 2020d). Même si la couverture du régime d'assurance chômage a été étendue et le montant des prestations augmenté, cette approche peut engendrer des difficultés sociales dans les pays où l'assurance maladie et/ou retraite est fournie par l'employeur ou liée au statut des personnes au regard de l'emploi.

Compte tenu de l'incertitude élevée qui entoure l'incidence du choc lié au COVID-19 sur la réaffectation des ressources, l'enjeu pour les décideurs est de trouver le juste équilibre entre les mesures axées sur la préservation des emplois viables à long terme et la réaffectation des travailleurs qui occupent des emplois non viables. L'attitude prudente est d'associer mesures de préservation des emplois existants et extensions temporaires des allocations de chômage, qui peuvent limiter les pertes de revenus des travailleurs mis à pied. Il pourrait être envisagé d'ajuster les coûts relatifs de l'utilisation du chômage partiel et des mises à pied pour les entreprises (OECD, 2018). Dans les situations où il apparaît nécessaire d'intensifier la réaffectation des ressources – ce qui pourrait être le cas si l'activité des secteurs impliquant de nombreux contacts ne se redresse pas complètement à moyen terme – une solution, pour rendre l'option de la mise à pied plus attrayante, serait de réduire la subvention de l'État aux dispositifs de chômage partiel, quitte à étendre l'assurance chômage pour protéger les revenus des travailleurs. C'est là une piste qui gagnerait à être creusée à mesure que les restrictions sur l'activité seront assouplies dans les pays où les dispositifs de maintien dans l'emploi sont subventionnés très généreusement par l'État, tels que le Danemark, la France et le Royaume-Uni. Dans les pays exposés à un risque de licenciements excessifs, tels que la plupart des pays d'Europe centrale et orientale et les États-Unis, il y a peut-être matière à promouvoir l'utilisation des dispositifs de chômage partiel existants et/ou de subordonner l'accès aux divers programmes d'aide établis en réponse au COVID-19 à des obligations de préservation de l'emploi⁷. Dans les États américains dotés de dispositifs de chômage partiel, par exemple, les entreprises pourraient être encouragées à réduire la durée du travail au lieu de mettre à pied des employés, en sorte que les travailleurs en activité partielle puissent percevoir l'intégralité des 600 USD forfaitaires hebdomadaires alloués par le plan d'urgence face au COVID-19, en plus des allocations de chômage proratisées (Von Wachter, 2020).

Un autre moyen d'ajuster l'équilibre entre préservation des emplois existants et réaffectation des ressources est d'encourager la réaffectation dans le cadre des dispositifs de chômage partiel et de promouvoir la réembauche de main-d'œuvre dans les cas où les entreprises recourent principalement aux mises à pied pour ajuster le temps de travail total. Pour favoriser la réaffectation au sein des dispositifs de chômage partiel, il pourrait être judicieux de lever les restrictions qui empêchent les travailleurs de combiner nouvel emploi et prestations. Des subventions à la formation, par exemple dans le domaine des compétences numériques, pourraient être accordées aux travailleurs couverts par les dispositifs de chômage partiel afin qu'ils soient aptes à chercher et occuper un emploi en ligne. Dans les pays où les entreprises recourent essentiellement aux mises à pied, il est possible d'encourager la préservation des emplois existants qui sont viables à long terme en subventionnant la réembauche des travailleurs licenciés. Les entreprises ne prennent pas en compte l'externalité positive que représentent les réembauches dans la mesure où les avantages liés aux réembauches ne reviennent qu'en partie aux entreprises, sous la forme d'une hausse de la productivité, une autre partie de l'externalité positive revenant aux travailleurs sous la forme de salaires plus élevés. En Israël, par exemple, le gouvernement a instauré une subvention à la réembauche d'environ 2 100 USD à la fin du mois de mai. Un moyen de subventionner les réembauches dans le contexte de la crise du COVID-19 consisterait à convertir en partie l'appui aux liquidités fourni sous la forme de prêts sans intérêts ou de reports d'impôts en subventions assorties d'une obligation pour l'entreprise de réembaucher les employés qu'elle a licenciés (Fujita et al., 2020).

⁷ Le Paycheck Protection Programme, adopté dans le cadre du plan d'urgence face au COVID-19 (loi CARES), alloue aux entreprises des prêts qu'elles n'ont pas à rembourser si elles les utilisent pour payer leurs salariés, leur loyer et leurs factures de services publics. Il s'avère cependant que le plafonnement du montant des prêts par entreprise et le niveau élevé des loyers dans les grandes villes ont limité le degré de maintien dans l'emploi.

Références

- Adams-Prassl, A. et al. (2020), « Inequality in the Impact of the Coronavirus Shock: Evidence from Real Time Surveys », *IZA Discussion Papers*, n° 13183, Institute of Labor Economics (IZA), Bonn.
- Ball, L., D. Leigh et P. Loungani (2017), « Okun's Law: Fit at 50? », *Journal of Money, Credit and Banking*, vol. 49, n° 7, pp. 1413-1441, <http://dx.doi.org/10.1111/jmcb.12420>.
- Barrero, J., N. Bloom et S. Davis (2020), *COVID-19 Is Also a Reallocation Shock*, National Bureau of Economic Research, Cambridge, MA, <http://dx.doi.org/10.3386/w27137>.
- Cahuc, P. et A. Zylberberg (2008), « Optimum income taxation and layoff taxes », *Journal of Public Economics*, 92/10-11, 2003-2019, <http://dx.doi.org/10.1016/J.JPUBECO.2007.12.006>.
- DARES (2020), *Situation sur le marché du travail au 12 mai 2020*, <https://dares.travail-emploi.gouv.fr/dares-etudes-et-statistiques/tableaux-de-bord/le-marche-du-travail-pendant-le-covid-19/tableaux-de-bord-hebdomadaires/article/situation-sur-le-marche-du-travail-au-12-mai-2020> (consulté le 14 mai 2020).
- Fujita, S. et G. Moscarini (2017), « Recall and Unemployment », *American Economic Review*, vol. 107, n° 12, pp. 3875-3916, <http://dx.doi.org/10.1257/aer.20131496>.
- Fujita, S., G. Moscarini et F. Postel-Vinay (2020), *The labour market policy response to COVID-19 must save aggregate matching capital*, VoxEU CEPR Policy Portal, <https://voxeu.org/article/labour-market-policy-response-covid-19-must-save-aggregate-matching-capital>.
- Groshen, E. (2020), *It Matters that Most COVID Layoffs in March were Furloughs*, <https://www.ilr.cornell.edu/work-and-coronavirus/public-policy/it-matters-most-covid-layoffs-march-were-furloughs>.
- Hijzen, A. et D. Venn (2011), *The Role of Short-Time Work Schemes during the 2008-09 Recession*, Éditions OCDE, Paris.
- OCDE (2018), *Des emplois de qualité pour tous dans un monde du travail en mutation : La stratégie de l'OCDE pour l'emploi*, Éditions OCDE, Paris, <https://doi.org/10.1787/4e6a92fa-fr%20>.
- OCDE (2020a), « Fragilités des entreprises durant la pandémie de COVID-19 : évaluation et réponses des pouvoirs publics », *série Les réponses de l'OCDE face au coronavirus (COVID-19)*, Éditions OCDE, Paris.
- OCDE (2020b), « Évaluer l'impact initial des mesures visant à limiter la propagation du Covid-19 sur l'activité économique », *série Les réponses de l'OCDE face au coronavirus (COVID-19)*, Éditions OCDE, Paris.
- OCDE (2020c), *Aplatir la courbe du chômage : comment soutenir le revenu des travailleurs tout en œuvrant au prompt rétablissement du marché du travail ?*, Éditions OCDE, Paris.
- OCDE (2020d), « Identifying workers most vulnerable to COVID-19-driven economic activity containment: Stylised facts and policy considerations », *série Les réponses de l'OCDE face au coronavirus (COVID-19)*, Éditions OCDE, Paris.
- OCDE (2020e), *Taux de chômage de l'OCDE : mars 2020*, <https://www.oecd.org/fr/sdd/stats-travail/harmonised-unemployment-rates-oecd-03-2020-fr.pdf> (consulté le 13 mai 2020).
- OCDE (2020f), « Supporting people and companies to deal with the Covid-19 virus: Options for an immediate employment and social-policy response », *série Les réponses de l'OCDE face au coronavirus (COVID-19)*, Éditions OCDE, Paris.
- Von Wachter, T. (2020), *A Proposal for Scaling Enrollments in Work Sharing (Short-Time Compensation) Programs During the Covid-19 Crisis: The Case of California*, http://www.econ.ucla.edu/tvwachter/covid19/Scaling_STC_memo_vonWachter.pdf.

Annexe 1.B. Tableaux et graphiques par pays

Tableau d'annexe 1.B.1. Mesures de maintien dans l'emploi adoptées par les pays de l'OCDE

A. Pays avec dispositifs de maintien dans l'emploi

Pays	Informations disponibles sur les dispositifs de maintien dans l'emploi
Allemagne	Extension du <i>Kurzarbeit</i> par le biais d'un élargissement de la couverture des entreprises. Au 27 mai 2020, les demandes couvraient 26.6 % de la population active.
Australie	Mise en place du <i>JobKeeper payment</i> . Au 20 mai 2020, les demandes couvraient 21.2 % de la population active.
Autriche	Mise en place du <i>Corona Kurzarbeit</i> , fondé sur le <i>Kurzarbeit</i> . Au 2 juin 2020, les demandes couvraient 30.8 % de la population active.
Belgique	Extension du <i>chômage temporaire</i> par le biais d'un assouplissement administratif, de l'augmentation de la subvention et de la suppression des conditions relatives au chiffre d'affaires de l'entreprise. Au 30 avril 2020, les demandes couvraient 24 % de la population active.
Canada	Mise en place de la Subvention salariale d'urgence du Canada (SSUC). Au 9 mai 2020, les demandes couvraient 9.4 % de la population active.
Chili	Mise en place de la <i>Loi sur la protection de l'emploi</i> . Au 22 mai 2020, les demandes couvraient 6.5 % de la population active.
Danemark	Mise en place de la <i>Midlertidig loenkomensation</i> . Au 18 mai 2020, les demandes couvraient 7 % de la population active.
Espagne	Extension des <i>Expedientes de regulación temporal de empleo</i> par le biais d'un élargissement de leur couverture et d'un assouplissement administratif. Ce dispositif peut être utilisé si des travailleurs ont été mis à pied. Au 31 mai 2020, les demandes couvraient 16.2 % de la population active.
Finlande	Extension du <i>programme de mise à pied temporaire</i> par le biais d'un raccourcissement du délai de préavis, assorti de conditions peu contraignantes. Les informations sur le nombre de demandes ne sont pas disponibles actuellement.
France	Modification du <i>chômage partiel</i> par le biais d'une augmentation des subventions. Au 25 mai 2020, les demandes couvraient 43.2 % de la population active.
Irlande	Mise en place du <i>Temporary COVID-19 Wage Subsidy Scheme</i> . Au 28 mai 2020, les demandes couvraient 20 % de la population active.
Islande	Extension des <i>allocations de chômage à temps partiel</i> par le biais d'un élargissement de la couverture, assorti de conditions strictes. Les informations sur le nombre de demandes ne sont pas disponibles actuellement.
Israël	Extension de l' <i>assurance emploi</i> pour les travailleurs placés en congé non rémunéré par leur employeur. Au 30 avril 2020, les travailleurs en congé non rémunéré représentaient 21.1 % de la population active.
Italie	Extension du fonds <i>Cassa integrazione</i> , dont la couverture a été étendue à toutes les entreprises, avec des conditions peu contraignantes. Au 18 mai 2020, les demandes couvraient 31.6 % de la population active.
Japon	Extension de la <i>subvention à l'ajustement de l'emploi</i> par le biais d'un élargissement de sa couverture et d'un assouplissement des exigences. Le dispositif impose peu de conditions. Les informations sur le nombre de demandes ne sont pas disponibles actuellement.
Lituanie	Mise en place de l' <i>allocation pour arrêt de l'activité</i> , assortie de conditions peu contraignantes. Les informations sur le nombre de demandes ne sont pas disponibles actuellement.
Luxembourg	Extension du <i>chômage partiel</i> par le biais d'un élargissement de sa couverture et d'un assouplissement administratif. Le dispositif impose peu de conditions. Les informations sur le nombre de demandes ne sont pas disponibles actuellement.
Norvège	Extension du <i>Permittere</i> par le biais d'un allègement des formalités administratives. Au 31 mai 2020, les demandes couvraient 13.8 % de la population active.
Nouvelle-Zélande	Mise en place du <i>Covid-19 Leave Support Scheme</i> et de la <i>Covid-19 Wage Subsidy</i> . Au 22 mai 2020, les demandes couvraient 51.8 % de la population active.
Pays-Bas	Mise en place du <i>Tijdelijke Noodmaatregel Overbrugging ten behoeve van behoud van Werkgelegenheid</i> , qui remplace le dispositif de chômage partiel antérieur. Au 30 avril 2020, les demandes couvraient 18.2 % de la population active.

Pays	Informations disponibles sur les dispositifs de maintien dans l'emploi
Portugal	Extension du <i>dispositif de mise à pied temporaire</i> , dont la couverture a été élargie. Au 27 mai 2020, les demandes couvraient 25.3 % de la population active.
République tchèque	Mise en place du programme Antivirus. Au 22 mai 2020, les demandes couvraient 12 % de la population active.
Royaume-Uni	Mise en place du <i>Coronavirus Job Retention Scheme</i> . Aucune condition ne s'applique au chiffre d'affaires. Au 29 mai 2020, les demandes couvraient 24.7 % de la population active.
Slovaquie	Mise en place du <i>Prvá pomoc</i> , sans condition de chiffre d'affaires. En mars 2020, les demandes couvraient 11.5 % de la population active.
Slovénie	Mise en place d'un nouveau dispositif de chômage partiel, assorti de conditions strictes. Au 30 avril 2020, les demandes couvraient 33.6 % de la population active.
Suède	Mise en place du <i>Korttidsarbete</i> , sans condition de diminution du chiffre d'affaires. Au 2 juin 2020, les demandes couvraient 9.4 % de la population active.
Suisse	Extension du <i>Kurzarbeit / chômage partiel</i> par le biais d'un assouplissement administratif. Aucune condition ne s'applique au chiffre d'affaires. Au 20 mai 2020, les demandes couvraient 39.4 % de la population active.
Turquie	Extension du <i>Kısa Çalışma</i> par le biais d'un élargissement de sa couverture et d'un assouplissement administratif. Aucune condition ne s'applique au chiffre d'affaires. Au 30 avril 2020, les demandes couvraient 8 % de la population active.

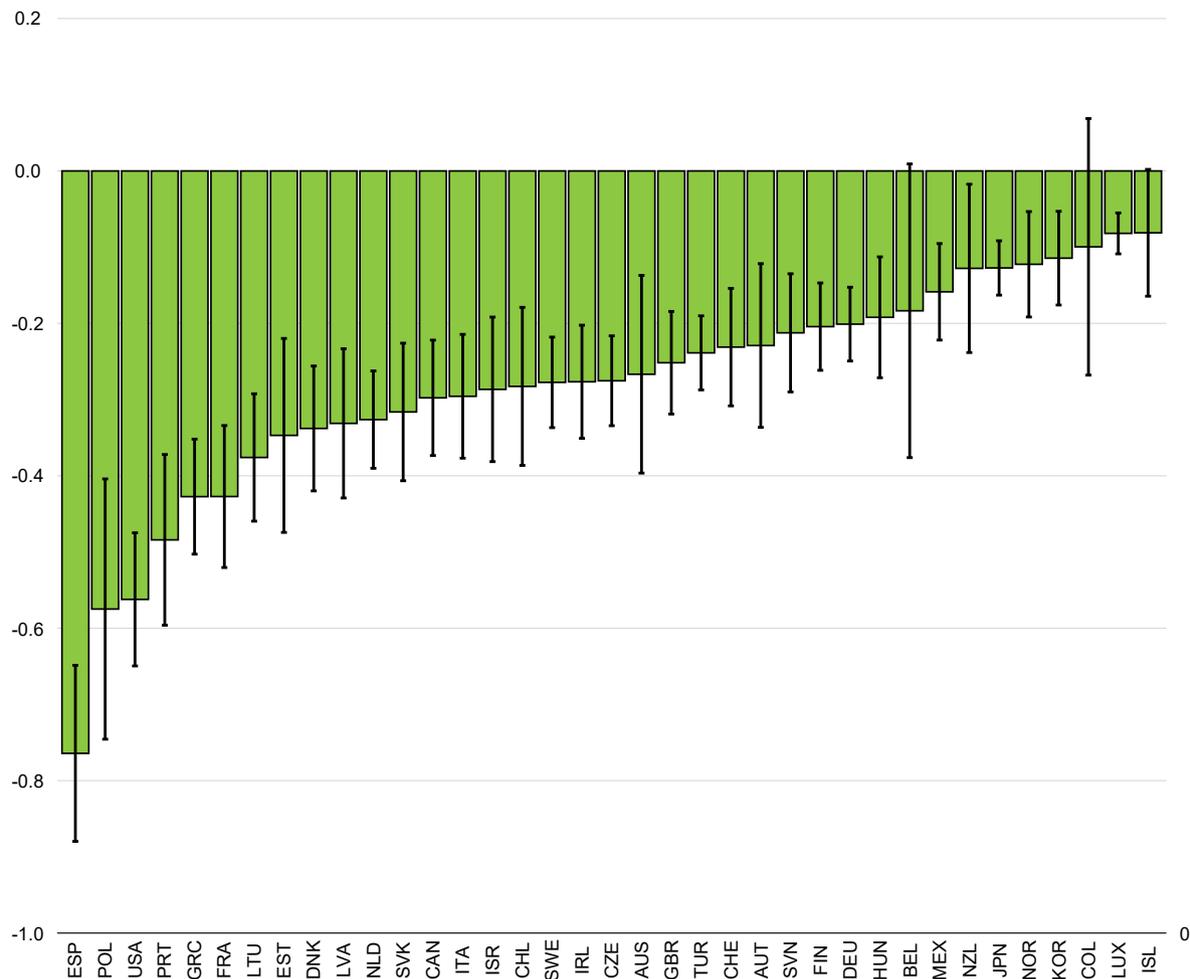
B. Pays s'en remettant à l'assurance chômage

Pays	Informations disponibles sur les dispositifs de maintien dans l'emploi
Colombie	Il n'y a pas de dispositif de maintien dans l'emploi.
Corée	Extension de l' <i>assurance emploi</i> par le biais d'un élargissement de sa couverture et d'une hausse de la subvention, avec application de conditions strictes. Les informations sur le nombre de demandes ne sont pas disponibles actuellement.
Estonie	Modification du <i>fonds d'assurance chômage</i> de sorte qu'il indemnise le chômage partiel, avec application de conditions strictes. Les informations sur le nombre de demandes ne sont pas disponibles actuellement.
États-Unis	Il n'y a pas de dispositif fédéral et les demandes d'utilisation des dispositifs existant à l'échelon des États sont limitées. Au 9 mai 2020, les demandes d'utilisation des dispositifs à l'échelon des États couvraient 0.1 % de la population active.
Grèce	Le dispositif existant est un hybride entre assurance chômage et dispositif de maintien dans l'emploi et est assorti de conditions complexes.
Hongrie	Mise en place de la <i>subvention salariale</i> , assortie de conditions strictes. Les informations sur le nombre de demandes ne sont pas disponibles actuellement.
Lettonie	Mise en place de l' <i>allocation pour arrêt de l'activité</i> , assortie de conditions strictes. Les informations sur le nombre de demandes ne sont pas disponibles actuellement.
Mexique	Il n'y a pas de dispositif de maintien dans l'emploi.
Pologne	Mise en place du <i>Tarcza antykryzysowa</i> , assortie de conditions strictes. Les informations sur le nombre de demandes ne sont pas disponibles actuellement.

Note : Les informations qui figurent dans le tableau portent sur la fin du mois de mai ou la date disponible la plus proche. Les données relatives aux demandes d'utilisation des dispositifs de maintien dans l'emploi proviennent de publications ou de déclarations ministérielles. L'utilisation effective peut être inférieure au nombre de demandes, dans la mesure où une partie seulement des entreprises ayant déposé des demandes d'utilisation du chômage partiel les concrétisent. Les principales sources consultées pour obtenir les caractéristiques détaillées des différents dispositifs sont les experts des bureaux géographiques de l'OCDE et le COVID-19 Policy Tracker de l'OCDE.

Source : COVID-19 Policy Tracker de l'OCDE ; ainsi que : Australie : Parlement, Treasury of the Australian Government ; Autriche : WKO, ministère du Travail, de la Famille et de la Jeunesse ; Belgique : Office national de l'emploi (ONEM) ; Canada : Gouvernement du Canada ; Chili : ministère du Travail et de la Sécurité sociale ; République tchèque : ministère du Travail et des Affaires sociales ; Danemark : STAR, ministère de l'Industrie, du Commerce et des Affaires financières ; Finlande : Gouvernement finlandais ; France : DARES, ministère du Travail ; Allemagne : Arbeitsagentur ; Islande : Gouvernement de l'Islande ; Irlande : Citizens Information, Revenue ; Italie : INPS ; Pays-Bas : Gouvernement des Pays-Bas ; Nouvelle-Zélande : Gouvernement de la Nouvelle-Zélande, ministère du Développement social ; Norvège : ministère du Travail et de la Protection sociale, Administration norvégienne du travail et des affaires sociales (NAV) ; Portugal : Direction de l'emploi et des relations du travail, MTSS ; Slovaquie : ministère du Travail, des Affaires sociales et de la Famille ; Slovénie : Gouvernement de la Slovénie ; Espagne : Wolters Kluwer, Service public de l'emploi (SEPE) ; Suède : Agence pour la croissance économique et régionale ; Suisse : Secrétariat d'État à l'économie, Conseil fédéral ; Turquie : ISKUR ; Royaume-Uni : Gov.uk ; États-Unis : Bureau of Labor Statistics, Département du travail.

Graphique d'annexe 1.B.1. Coefficients d'Okun



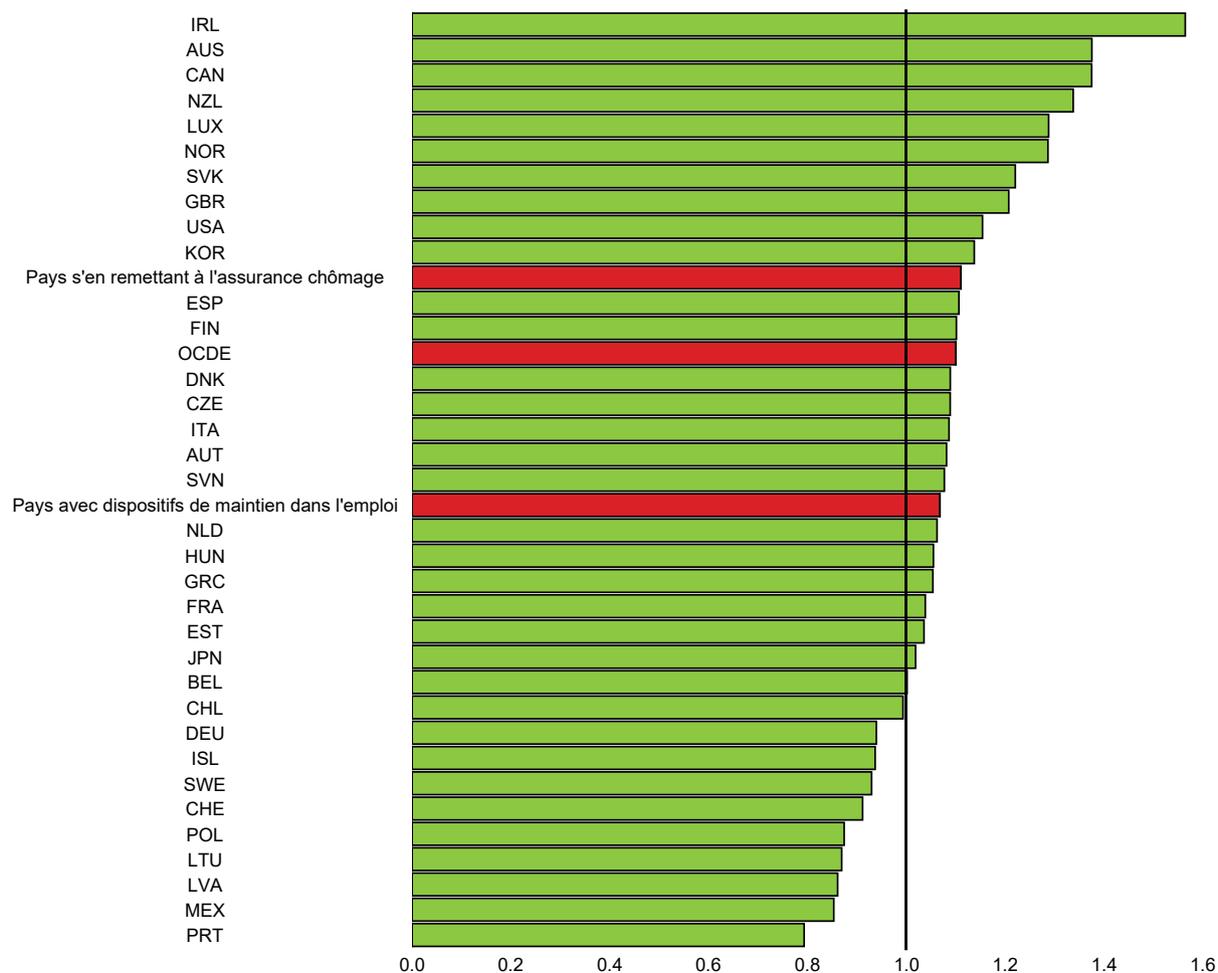
Note : Les coefficients d'Okun sont fondés sur les équations pays par pays suivantes, estimées pour la période échantillonnée 2000T1-2019T4 : $\Delta U_q = \alpha + \beta_0 \Delta \log(GDP_q) + \beta_1 \Delta \log(GDP_{q-1}) + \beta_2 \Delta \log(GDP_{q-2}) + \varepsilon_q$; où U est le taux de chômage au trimestre q , GDP le PIB réel, β les coefficients d'Okun et ε le terme d'erreur. Les barres désignent la somme de β_0 , β_1 , β_2 . Les moustaches correspondent aux intervalles de confiance à 90 %.

Source : Calculs de l'OCDE.

StatLink  <https://doi.org/10.1787/888934140943>

Graphique d'annexe 1.B.2. Intensité d'emploi dans les secteurs mis à l'arrêt

Ratio entre l'emploi touché et le PIB touché



Note : Une valeur supérieure à un signifie que la part des secteurs touchés par les fermetures dans l'emploi est supérieure à la part des secteurs touchés par les fermetures dans le PIB. Les fractions du PIB touché sont tirées de (OECD, 2020b), qui suppose différents degrés de fermeture dans neuf secteurs. Les fractions de l'emploi sont calculées selon la même méthodologie. « Pays s'en remettant à l'assurance chômage » et « Pays avec dispositifs de maintien dans l'emploi » désignent les moyennes des deux groupes de pays respectifs.

Source : Calculs effectués par l'OCDE à partir de OECD (2020b).

StatLink  <https://doi.org/10.1787/888934140962>

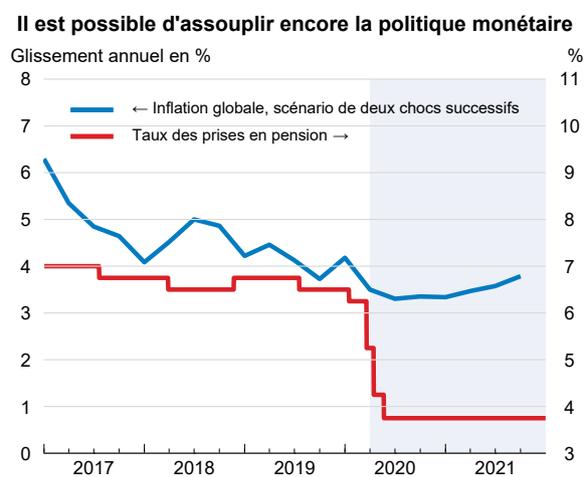
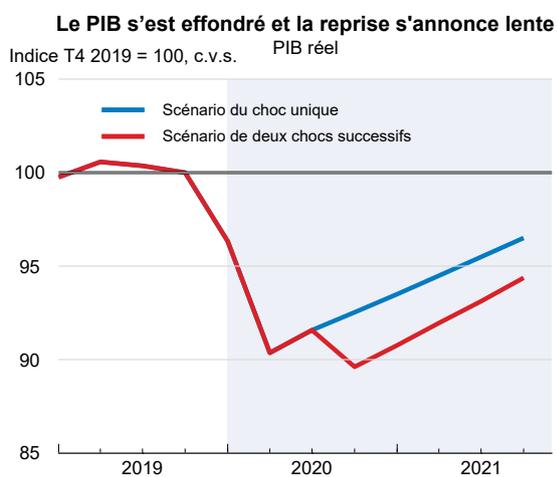
3. Évolution dans les pays membres de l'OCDE et dans certaines économies non membres

Afrique du Sud

La crise de COVID-19 ne fait qu'ajouter aux difficultés économiques déjà sérieuses de l'Afrique du Sud, avec une croissance déprimée, des déficits budgétaires d'ampleur, une dette qui augmente et de fortes vulnérabilités sociales. Des mesures de confinement strictes ont réduit la production dans les secteurs essentiels et conduit à un effondrement de la demande. En vertu du scénario de deux chocs successifs, une nouvelle propagation du virus en Afrique du Sud et chez ses partenaires commerciaux aurait pour effet de diminuer les exportations, de creuser un peu plus le PIB, qui se replierait de 8.2 % en 2020 et de freiner la reprise en 2021, avec un taux de croissance de 0.6 %. La persistance des coupures électriques, la hausse de la dette publique et l'incertitude entourant l'action publique continueront de brider l'investissement et la production. En vertu du scénario du choc unique, l'activité économique céderait 7 ½ pour cent en 2020, avant de repartir progressivement à la hausse avec un taux de croissance du PIB de 2 ½ pour cent.

Le gouvernement a mis en place un vaste programme de soutien en faveur des bas salaires et des bénéficiaires des aides sociales, ainsi que des entreprises, en particulier des PME, touchées par la crise. Les initiatives visant à élargir ces aides aux travailleurs du secteur informel devraient être poursuivies. Il conviendrait de s'atteler aux problèmes structurels urgents, y compris à la restructuration des entreprises publiques, afin de rehausser le potentiel économique et de renforcer la marge de manœuvre budgétaire requise pour reconduire les mesures de soutien à l'économie. Les mesures sectorielles ciblées du plan de sauvetage du gouvernement devraient être prolongées. Ainsi, le fonds de secours pour le tourisme devrait être doté de ressources supplémentaires et prolongé jusqu'à la mi-2021, notamment si une seconde vague épidémique devait déferler d'ici la fin de l'année. Par ailleurs, face à une inflation en sourdine tout au long de la période considérée, il reste de la marge pour un nouvel assouplissement de la politique monétaire.

Afrique du Sud



Source: Base de données des Perspectives économiques de l'OCDE, n° 107 ; et Banque de réserve sud-africaine (SARB).

Afrique du Sud : Demande, production et prix (scénario de deux chocs successifs)

	2016	2017	2018	2019	2020	2021
	Prix courants milliards de ZAR	Pourcentage de variation, en volume (prix de 2010)				
Afrique du Sud: scénario de deux chocs successifs						
PIB aux prix du marché	4 348.8	1.4	0.8	0.2	-8.2	0.6
Consommation privée	2 584.4	2.1	1.8	1.0	-6.5	0.8
Consommation publique	906.3	0.2	1.9	1.5	2.5	2.3
Formation brute de capital fixe	846.6	1.0	-1.4	-0.9	-15.1	-1.0
Demande intérieure finale	4 337.3	1.5	1.2	0.8	-6.1	0.8
Variation des stocks ¹	- 11.3	0.4	-0.2	0.0	-1.1	0.0
Demande intérieure totale	4 325.9	1.9	1.0	0.7	-7.5	0.8
Exportations de biens et services	1 333.0	-0.7	2.6	-2.5	-12.5	1.5
Importations de biens et services	1 310.2	1.0	3.3	-0.5	-10.0	2.0
Exportations nettes ¹	22.8	-0.5	-0.2	-0.6	-0.5	-0.2
<i>Pour mémoire</i>						
Déflateur du PIB	—	5.6	3.3	4.2	2.7	3.3
Indice des prix à la consommation	—	5.3	4.6	4.1	3.4	3.3
IPC sous-jacent ²	—	4.6	4.2	4.1	3.4	3.5
Solde financier des administrations publiques (% du PIB)	—	-3.8	-3.4	-6.5	-10.0	-8.2
Balance des opérations courantes (% du PIB)	—	-2.5	-3.6	-3.0	-3.1	-3.0

1. Contributions aux variations du PIB en volume, montant effectif pour la première colonne.

2. Indice des prix à la consommation hors alimentation et énergie.

Source: Base de données des Perspectives économiques de l'OCDE, n° 107.

StatLink  <https://doi.org/10.1787/888934138701>

Les mesures prises en amont ont aidé à ralentir la propagation de la pandémie

Le premier cas confirmé de COVID-19 a été enregistré le 5 mars. Depuis lors, la pandémie s'est diffusée en touchant plus fortement la province-capitale du Gauteng et le Cap-Occidental. L'Afrique du Sud est dotée d'un système de santé dual, caractérisé par des inefficiences importantes et l'inégalité d'accès à des soins de qualité. Le secteur privé, qui mobilise la moitié des dépenses de santé nationales, ne couvre que 17 % de la population. La majorité des lits de soins critiques et de soins intensifs (au nombre d'environ 3 000) se trouvent dans le système de santé privé. Toutefois, pour lutter contre la crise du COVID-19, les secteurs public et privé se sont rapprochés et ont mis en commun les ressources disponibles. Plus d'un tiers de la population souffre d'hypertension, 4.5 millions de personnes environ sont atteintes de diabète et plus de 70 % des femmes, et 40 % des hommes, sont en surpoids ou obèses, trois facteurs aggravant les risques de comorbidité face au COVID-19.

Le 15 mars, alors qu'on ne comptabilisait qu'un petit nombre de cas confirmés, le gouvernement a déclaré l'état de catastrophe nationale et a décidé à ce titre d'interdire l'entrée sur le territoire des personnes provenant de pays très contaminés, de mettre en place des tests de dépistage et, si nécessaire, de placer en quarantaine les voyageurs de retour de pays infectés. En une semaine, un confinement national a été mis en place et l'est resté pendant au total 35 jours. Les établissements scolaires et les universités ont été fermés, les transports arrêtés et les rassemblements, sous quelque forme que ce soit, interdits.

Afrique du Sud : Demande, production et prix (scénario du choc unique)

	2016	2017	2018	2019	2020	2021
	Prix courants milliards de ZAR	Pourcentage de variation, en volume (prix de 2010)				
Afrique du Sud: scénario du choc unique						
PIB aux prix du marché	4 348.8	1.4	0.8	0.2	-7.5	2.5
Consommation privée	2 584.4	2.1	1.8	1.0	-5.8	2.3
Consommation publique	906.3	0.2	1.9	1.5	2.4	1.6
Formation brute de capital fixe	846.6	1.0	-1.4	-0.9	-13.9	2.4
Demande intérieure finale	4 337.3	1.5	1.2	0.8	-5.5	2.1
Variation des stocks ¹	- 11.3	0.4	-0.2	0.0	-1.1	0.0
Demande intérieure totale	4 325.9	1.9	1.0	0.7	-6.8	2.2
Exportations de biens et services	1 333.0	-0.7	2.6	-2.5	-10.8	5.6
Importations de biens et services	1 310.2	1.0	3.3	-0.5	-8.6	4.5
Exportations nettes ¹	22.8	-0.5	-0.2	-0.6	-0.5	0.2
<i>Pour mémoire</i>						
Déflateur du PIB	—	5.6	3.3	4.2	2.9	3.8
Indice des prix à la consommation	—	5.3	4.6	4.1	3.5	3.7
IPC sous-jacent ²	—	4.6	4.2	4.1	3.5	3.9
Solde financier des administrations publiques (% du PIB)	—	-3.8	-3.4	-6.5	-9.0	-7.6
Balance des opérations courantes (% du PIB)	—	-2.5	-3.6	-3.0	-3.0	-2.5

1. Contributions aux variations du PIB en volume, montant effectif pour la première colonne.

2. Indice des prix à la consommation hors alimentation et énergie.

Source: Base de données des Perspectives économiques de l'OCDE, n° 107.

StatLink  <https://doi.org/10.1787/888934138720>

L'activité économique s'est effondrée

Depuis le début du mois d'avril, la grande majorité des entreprises (85 %) font état d'un chiffre d'affaires inférieur à la fourchette normale, et 46 % ont signalé des fermetures temporaires ou une interruption de leurs activités commerciales, selon une enquête menée par l'Office statistique. Outre le tourisme, la construction, les transports, l'immobilier et le secteur manufacturier sont parmi les activités les plus touchées. Certaines entreprises du secteur minier (8 % du PIB) ont dû tourner au ralenti. Dans l'ensemble des secteurs, moins de 20 % des entreprises ont été à même de poursuivre leur activité en régime normal, à l'exception de la sylviculture et de la pêche (30 %). Ces indicateurs corroborent des estimations en vertu desquelles le PIB aurait plongé d'environ 20 % du fait du confinement. Sur les deux dernières semaines d'avril, la caisse d'assurance chômage a versé des prestations à plus d'un million de travailleurs au titre du dispositif temporaire d'aide aux entreprises et aux salariés (TERS), qui aide les employeurs à maintenir le versement des salaires.

Les mesures monétaires et budgétaires prises rapidement par les autorités atténuent l'impact de la crise

Outre d'avoir ramené le taux de prise en pension de 6.25 % à 3.75 %, la Banque de réserve a augmenté ses apports de liquidités au secteur bancaire. L'autorité de surveillance prudentielle a revu en baisse les exigences de fonds propres et les réserves obligatoires applicables aux établissements de crédit, ramené le ratio de liquidité à court terme de 100 % à 80 % et assoupli les normes de comptabilisation des pertes dans le secteur financier. Sur le front budgétaire, le gouvernement a mis en place un plan de sauvetage/relance égal à 10 % du PIB afin de soutenir les ménages et les entreprises. Toutes les aides

sociales, en particulier, ont été augmentées de 500 ZAR pour une durée de six mois, et différents dispositifs, sectoriels ou modulés en fonction de la taille des entreprises, ont été établis et proposent des prêts, garanties d'emprunts, subventions, reports d'imposition, allègements fiscaux et subventions salariales.

Des obstacles structurels pèseront sur la reprise

Après quatre semaines de mise à l'arrêt de l'économie, les autorités ont amorcé un assouplissement progressif des mesures de confinement. Cette longue période de très faible activité a entraîné un effondrement de la production dans les services comme dans l'industrie manufacturière et le secteur minier. Dans le scénario de deux chocs successifs, cet épisode est suivi d'un nouveau repli de l'activité et des exportations au quatrième trimestre de 2020. Le plan de sauvetage du gouvernement permettrait de modérer la baisse de la consommation des ménages, mais l'investissement, en recul depuis les deux dernières années, plongerait à un niveau inédit. Dans le scénario du choc unique, la dépréciation du rand, qui s'est déjà amorcée sous l'effet de la détérioration des comptes budgétaires, n'aurait pas d'effet dopant sur les exportations tant la demande de produits de base reste atone, alors même que les cours de certains de ces produits (or, platine) sont hauts. Le niveau élevé des coûts de production continuerait de peser sur l'activité économique. Les mesures de délestage (coupures tournantes) opérées par les compagnies d'électricité demeurent un risque intérieur majeur. En revanche, une reprise plus rapide en Chine aurait des retombées sur la croissance de l'Afrique du Sud, via le redémarrage de la demande et le renchérissement des produits de base.

Des réformes structurelles urgentes sont nécessaires pour répondre à la crise et promouvoir une croissance plus inclusive

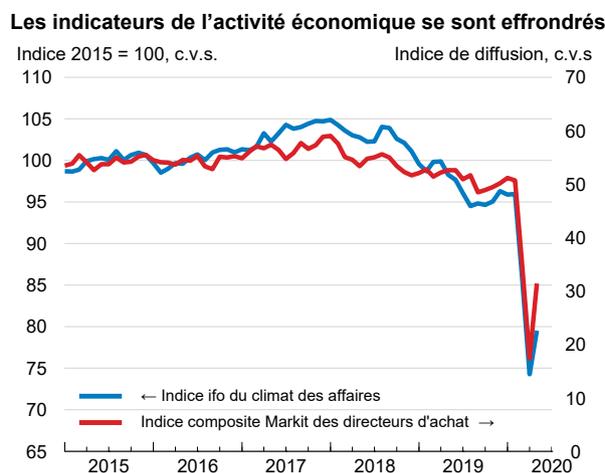
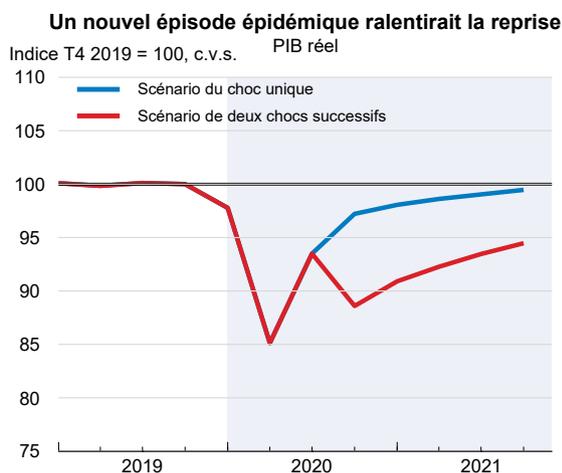
Les mesures ciblant les ménages vulnérables devraient être reconduites, si nécessaire, à l'issue des six premiers mois, notamment si l'épidémie est de retour. Le soutien aux travailleurs de l'économie informelle requerra de mieux les identifier et les cibler. Dans les secteurs les plus durement touchés (tourisme, restauration, etc.), l'accompagnement des entreprises devrait être poursuivi jusqu'au redémarrage de l'activité. Les autorités pourraient trouver les moyens de financer le plan de sauvetage en nouant des partenariats avec les institutions financières internationales et en empruntant sur le marché financier local, tandis que la Banque de réserve soutiendrait la liquidité du marché de la dette. Cela étant, la réforme qui prime sur toutes les autres pour libérer le potentiel de l'économie et restaurer la confiance est de s'atteler au chantier des grandes entreprises publiques, en particulier Eskom, l'entreprise publique d'électricité nationale en situation de monopole. Ces réformes sont urgentes pour créer les conditions d'un retour de l'investissement et de la croissance et restaurer la viabilité des finances publiques.

Allemagne

L'économie allemande est confrontée à une profonde récession, et son PIB pourrait reculer de 8.8 % en 2020 si une seconde vague de COVID-19 oblige le pays à rétablir des mesures de confinement ou prolonge le climat d'incertitude. Si le virus est maîtrisé d'ici l'été, la baisse estimée du PIB sera de 6.6 %. Grâce à la pratique de tests à grande échelle et aux solides capacités du secteur de la santé, les mesures de confinement ont été moins strictes et sont restées en vigueur moins longtemps que dans d'autres grands pays européens. Cela a modéré la récession économique, même si l'incertitude et la baisse de la demande continuent d'avoir d'importantes répercussions sur l'investissement des entreprises et les exportations des secteurs clés, en particulier les industries manufacturières. Un retour du virus saperait les effets bénéfiques de la réouverture précoce et correctement gérée des activités. L'augmentation de l'incertitude amplifierait l'épargne de précaution des ménages et grèverait l'investissement dans le pays et à l'étranger, ce qui pénaliserait les exportations allemandes de biens d'équipement.

Des mesures budgétaires énergiques ont renforcé les capacités du système de santé et protégé les emplois et les entreprises. Les autorités ont notamment accordé des garanties et procédé à des injections de fonds propres afin de préserver la liquidité et la solvabilité. Compte tenu de l'ampleur des défis qui attendent certaines entreprises, il sera important d'assurer le prompt règlement des procédures d'insolvabilité et de réduire le coût élevé des défaillances d'entreprise, comme cela est prévu. Le dispositif de chômage partiel préserve les liens des travailleurs qui ont un emploi avec leur entreprise. L'accélération de la transformation numérique, qui passe par l'amélioration des services publics numériques et l'appui au déploiement des infrastructures, à l'adoption des outils numériques par les petites entreprises et au développement des compétences, permettrait de réduire le coût des confinements futurs.

Allemagne 1



Source: Base de données des Perspectives économiques de l'OCDE, n° 107 ; Enquêtes auprès des entreprises de ifo; Markit.

StatLink  <https://doi.org/10.1787/888934139385>

Allemagne : Demande, production et prix (scénario de deux chocs successifs)

	2016	2017	2018	2019	2020	2021
	Prix courants milliards de EUR	Pourcentage de variation, en volume (prix de 2015)				
Allemagne: scénario de deux chocs successifs						
PIB aux prix du marché	3 128.4	2.8	1.5	0.6	-8.8	1.7
Consommation privée	1 646.5	1.6	1.2	1.7	-8.1	4.1
Consommation publique	620.0	2.4	1.4	2.7	4.5	1.8
Formation brute de capital fixe	633.7	3.1	3.5	2.6	-11.6	-0.1
Demande intérieure finale	2 900.2	2.1	1.8	2.1	-6.2	2.6
Variation des stocks ¹	- 0.2	0.4	0.3	-0.8	0.1	0.0
Demande intérieure totale	2 900.0	2.6	2.1	1.2	-6.0	2.6
Exportations de biens et services	1 436.3	5.5	2.3	1.0	-17.1	1.4
Importations de biens et services	1 207.9	5.7	3.7	2.5	-12.1	3.8
Exportations nettes ¹	228.4	0.4	-0.4	-0.6	-3.1	-0.9
<i>Pour mémoire</i>						
PIB sans ajustements jours travaillés	3 134.1	2.5	1.5	0.6	-8.4	1.7
Déflateur du PIB	—	1.1	1.5	2.1	1.9	0.5
Indice des prix à la consommation harmonisé	—	1.7	1.9	1.4	0.8	0.4
IPCH sous-jacent ²	—	1.3	1.3	1.3	0.8	0.4
Taux de chômage (% de la population active)	—	3.8	3.4	3.2	4.6	5.3
Solde financier des administrations publiques (% du PIB)	—	1.2	1.9	1.4	-9.1	-7.5
Dette brute des administrations publiques (% du PIB)	—	74.1	70.3	69.3	92.3	95.9
Dette brute des administrations publiques, définition Maastricht (% du PIB)	—	65.2	61.8	59.7	82.7	86.3
Balance des opérations courantes (% du PIB)	—	7.8	7.5	7.3	5.6	4.7

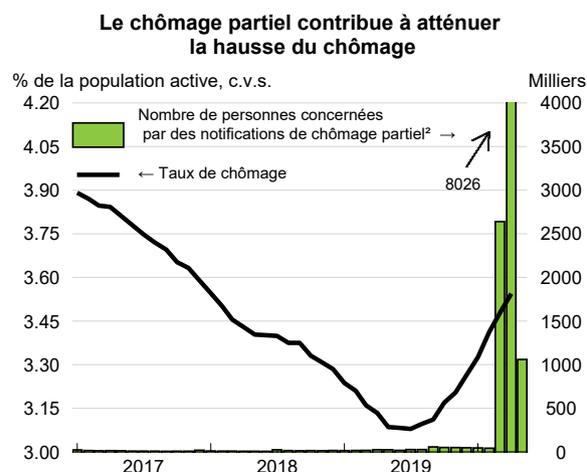
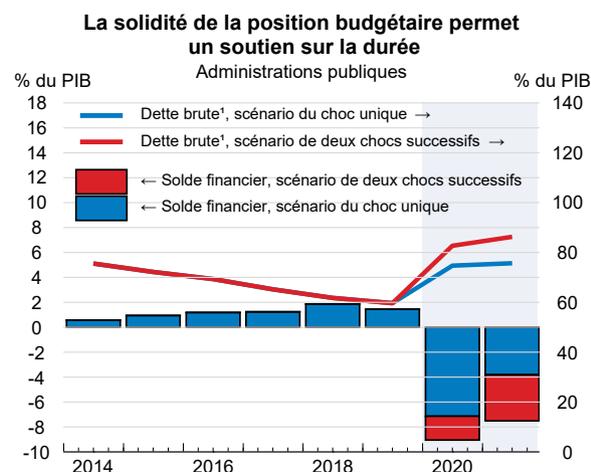
1. Contributions aux variations du PIB en volume, montant effectif pour la première colonne.

2. Indice des prix à la consommation harmonisé, hors énergie, alimentation, alcool et tabac.

Source: Base de données des Perspectives économiques de l'OCDE, n° 107.

StatLink  <https://doi.org/10.1787/888934137827>

Allemagne 2



1. Définition de Maastricht.

2. Nombre de travailleurs faisant chaque mois l'objet de nouvelles notifications. Ce nombre ne correspond pas au nombre de travailleurs effectivement en chômage partiel.

Source: Base de données des Perspectives économiques de l'OCDE, n° 107; Office fédéral de la statistique; et Agence fédérale pour l'emploi.

StatLink  <https://doi.org/10.1787/888934139404>

Allemagne : Demande, production et prix (scénario du choc unique)

	2016	2017	2018	2019	2020	2021
	Prix courants milliards de EUR	Pourcentage de variation, en volume (prix de 2015)				
Allemagne: scénario du choc unique						
PIB aux prix du marché	3 128.4	2.8	1.5	0.6	-6.6	5.8
Consommation privée	1 646.5	1.6	1.2	1.7	-6.0	7.6
Consommation publique	620.0	2.4	1.4	2.7	4.0	2.2
Formation brute de capital fixe	633.7	3.1	3.5	2.6	-9.0	4.6
Demande intérieure finale	2 900.2	2.1	1.8	2.1	-4.5	5.7
Variation des stocks ¹	- 0.2	0.4	0.3	-0.8	0.1	0.0
Demande intérieure totale	2 900.0	2.6	2.1	1.2	-4.4	5.7
Exportations de biens et services	1 436.3	5.5	2.3	1.0	-13.6	8.5
Importations de biens et services	1 207.9	5.7	3.7	2.5	-9.6	8.6
Exportations nettes ¹	228.4	0.4	-0.4	-0.6	-2.5	0.3
<i>Pour mémoire</i>						
PIB sans ajustements jours travaillés	3 134.1	2.5	1.5	0.6	-6.2	5.8
Déflateur du PIB	—	1.1	1.5	2.1	1.9	0.8
Indice des prix à la consommation harmonisé	—	1.7	1.9	1.4	0.8	0.7
IPCH sous-jacent ²	—	1.3	1.3	1.3	0.8	0.7
Taux de chômage (% de la population active)	—	3.8	3.4	3.2	4.5	4.3
Solde financier des administrations publiques (% du PIB)	—	1.2	1.9	1.4	-7.1	-3.8
Dette brute des administrations publiques (% du PIB)	—	74.1	70.3	69.3	84.3	85.3
Dette brute des administrations publiques, définition Maastricht (% du PIB)	—	65.2	61.8	59.7	74.7	75.7
Balance des opérations courantes (% du PIB)	—	7.8	7.5	7.3	6.1	6.1

1. Contributions aux variations du PIB en volume, montant effectif pour la première colonne.

2. Indice des prix à la consommation harmonisé, hors énergie, alimentation, alcool et tabac.

Source: Base de données des Perspectives économiques de l'OCDE, n° 107.

StatLink  <https://doi.org/10.1787/888934137846>

L'Allemagne compte un grand nombre de cas de COVID-19 confirmés, qui se concentrent principalement dans les Länder les plus peuplés de l'ouest. Les capacités en matière de test de diagnostic ont été développées et mobilisées rapidement. L'Allemagne est entrée dans la pandémie avec le nombre de lits de soins intensifs le plus élevé parmi les 22 pays de l'OCDE pour lesquels des données récentes sont disponibles, et la grande majorité de ces lits étaient équipés de respirateurs. À la faveur d'une conjonction de facteurs – tests à grande échelle, capacités élevées du secteur de la santé et âge moyen relativement bas des personnes atteintes par le virus – l'Allemagne a enregistré un taux de décès parmi les plus faibles d'Europe.

Les rassemblements dans l'espace public de plus de deux personnes n'appartenant pas au même foyer ont été interdits du 22 mars au 5 juin, avec un certain allègement à partir du 6 mai. Les restaurants et la plupart des entreprises de services à la personne ont dû fermer, tout comme les magasins non essentiels et les lieux culturels et de loisirs. Les autorités ont rétabli des contrôles aux frontières et appliqué des restrictions sur les déplacements de personnes et des mesures de quarantaine obligatoire, tout en adoptant des dispositions spéciales pour les trajets entre le domicile et le lieu de travail ainsi que pour les travailleurs agricoles saisonniers. Les magasins ont réouvert progressivement à partir du 20 avril, et depuis la mi-mai, les Länder commencent à autoriser la réouverture des restaurants et des hôtels. Les établissements scolaires, qui étaient fermés depuis la mi-mars, accueillent à nouveau peu à peu les élèves. Les grands rassemblements dans l'espace public sont interdits jusqu'au 31 août.

L'activité économique s'est fortement contractée

Les indicateurs de confiance des entreprises et d'activité ont atteint des niveaux historiquement bas en avril, même si le déclin a été plus modéré en Allemagne que dans les autres grands pays européens. La mobilité et les activités de construction ont mieux résisté que dans les autres grands pays européens. La production industrielle en avril 2020 était en recul de 25 % par rapport au même mois de l'année précédente. Le secteur automobile a été durement touché : les principaux constructeurs automobiles ont dû cesser leurs activités pendant six semaines ou davantage et restent confrontés à une demande morose et incertaine. Compte tenu de la structure industrielle du pays et des mesures de confinement draconiennes mises en place, la perte de production globale au début du mois d'avril est estimée à un tout petit peu moins de 20 %. D'après les indicateurs en temps réel, l'activité économique montrait des signes de reprise mais demeurait en-deçà de son niveau normal en mai, alors que les mesures de confinement commençaient à être assouplies. Par exemple, le kilométrage effectué par les camions était conforme à l'estimation selon laquelle la production industrielle était inférieure d'environ 15 % à son niveau normal à la mi-mai.

Le taux de chômage déclaré a augmenté d'un tout petit peu plus de 1 % de la population active entre mars et mai, le régime de chômage partiel soutenu par l'État ayant exercé un effet amortisseur. Depuis le début du mois de mars, plus de 750 000 entreprises ont déposé des notifications de recours potentiel au chômage partiel, l'augmentation la plus importante ayant eu lieu en avril. Le nombre cumulé de travailleurs cités dans ces notifications – qui correspond à la limite supérieure du nombre de travailleurs effectivement placés en chômage partiel – dépasse 10 millions. Selon les estimations de l'agence pour l'emploi, 6 millions de travailleurs environ étaient potentiellement en chômage partiel en avril, un chiffre considérablement supérieur au pic de 1.4 million atteint durant la crise financière.

Les aides de l'État protègent l'emploi

La clause de suspension du plafond sur la dette publique pour circonstances exceptionnelles est entrée en vigueur le 25 mars, autorisant le recours à l'emprunt pour financer un budget additionnel de 156 milliards EUR (4.5 % du PIB) devant permettre de faire face à la crise sanitaire et d'amortir les premières conséquences économiques. Les premières aides ont essentiellement porté sur les domaines suivants : mesures sanitaires et relatives au matériel de protection, paiements en espèces pour les travailleurs indépendants et les petites entreprises, augmentation des prestations sociales, octroi de garanties, réductions de recettes fiscales et reports d'impôts. Par ailleurs, les entreprises ont bénéficié d'un appui en liquidité hors-bilan accru au travers, entre autres, de programmes de crédit administrés par la banque nationale de développement (KfW), de garanties de crédit et d'injections de fonds propres. Début juin, les autorités ont annoncé une enveloppe supplémentaire de 130 milliards EUR pour 2020 et 2021 (3.8 % du PIB), destinée à stimuler la demande pendant la reprise. Certaines mesures telles que la prime aux familles et la réduction temporaire des taux de taxe sur la valeur ajoutée sont ciblées sur la consommation, tandis que d'autres visent à accroître les investissements dans les transports en commun, la mobilité électrique, les infrastructures numériques, l'éducation et la recherche-développement. En plus des dépenses de l'État fédéral, l'agence pour l'emploi se sert des réserves constituées pour couvrir les dépenses consacrées au dispositif de chômage partiel. La Banque centrale européenne s'est engagée à « faire tout ce qui est en son pouvoir » pour soutenir l'économie de la zone euro. L'application d'une politique monétaire accommodante et l'expansion des achats d'actifs soutiendront la demande agrégée, même si les possibilités d'abaisser les taux sous leurs niveaux d'avant la crise sont limitées.

Des dépenses discrétionnaires s'élevant à un tout petit peu moins de 4 % du PIB dans le scénario du choc unique soutiendront la reprise économique. Elles comprennent l'ensemble des dépenses prévues dans le premier budget supplémentaire, mais pas toutes les mesures annoncées dans le cadre du plan de relance ; en effet, certaines mesures nécessitent une nouvelle autorisation parlementaire, et d'autres ne

seront sans doute pas intégralement mises en œuvre avant un certain temps. Le scénario de deux chocs successifs comprend un soutien budgétaire complémentaire proportionnel à l'impact sur l'économie. Le nombre de travailleurs en chômage partiel devrait atteindre un pic de l'ordre de 5 à 6 millions au second trimestre de 2020 puis refluer progressivement, sauf si le virus revient en force, auquel cas ce chiffre repartirait à la hausse au dernier trimestre. Les coûts associés en 2020 dépassent 20 milliards EUR dans le scénario du choc unique et sont proportionnellement plus élevés dans le scénario de deux chocs successifs. Le recours étendu au chômage partiel modérera la hausse du chômage et accélérera la reprise de la production en préservant les liens entre salariés et employeurs.

Un retour du virus ralentirait fortement la reprise

Le scénario du choc unique table sur un confinement strict de six semaines entre la mi-mars et le début du mois de mai, et sur une réouverture plus tardive des secteurs qui restent soumis à des contraintes d'éloignement physique. Dans le scénario de deux chocs successifs, des mesures de confinement d'une ampleur de moitié inférieure à celle du premier confinement sont rétablies à l'automne pour une période de deux mois, et la réouverture est de nouveau retardée pour la majorité des secteurs touchés. Dans l'un et l'autre scénarios, la production économique devrait enregistrer en 2020 sa plus forte baisse de toute la période de l'après-guerre. La consommation privée se contractera bien davantage que lors des récessions passées et ne se redressera que progressivement à la levée des mesures de confinement. Les importations accuseront de ce fait un recul marqué, mais les échanges nets apporteront cependant une contribution négative à la croissance en raison des récessions plus aiguës subies par les autres pays européens, des effets de la faiblesse de la demande et de la mise en veilleuse des exportations des constructeurs automobiles. Bien que la vigueur des activités de construction ait soutenu les investissements des entreprises et les investissements dans le logement durant les premières phases de la crise, devant la faiblesse persistante de la demande interne et externe, l'investissement des entreprises diminuera rapidement et ne repartira ensuite que lentement, en particulier dans le scénario de deux chocs successifs. Le marché du travail ne sera sans doute pas entièrement rétabli à la fin de 2021, et l'existence de capacités inutilisées contribuera à maintenir l'inflation à un niveau faible à court terme.

La récession durera plus longtemps en cas d'amplification financière – un risque qu'il ne faut pas négliger compte tenu de la faible rentabilité et du niveau d'endettement élevé du secteur bancaire allemand, même si les interventions de l'État peuvent atténuer les conséquences économiques. Les problèmes de chaîne d'approvisionnement qui entravent la production du secteur automobile pourraient engendrer des risques accrus si de nouvelles poussées de la maladie menaçaient la viabilité financière des fournisseurs. De même, une restructuration des chaînes d'approvisionnement visant à réduire la vulnérabilité risque de brider la croissance à long terme de la productivité, et un déclin soutenu de l'entrepreneuriat, motivé par le sentiment que les risques et les coûts des défaillances d'entreprise sont trop élevés, produirait le même effet. Le rebond pourrait s'accélérer à la faveur de la levée des mesures de confinement, en particulier si les autorisations parlementaires requises et la résolution des contraintes de capacité dans le secteur de la construction permettent de décaisser l'intégralité du plan de relance du gouvernement.

Les politiques publiques peuvent faciliter le redémarrage de l'économie

Le gouvernement a clairement indiqué qu'il dépenserait autant qu'il serait nécessaire pour combattre la crise, tout en veillant à ce que les dispositifs temporaires, tels que l'extension du régime de chômage partiel et l'appui en liquidité, aient une date de fin précise, de manière à faciliter la transition vers une situation budgétaire plus soutenable durant la reprise. La crise pourrait conduire à de profondes modifications de la demande de main-d'œuvre entre secteurs et entre régions, et réduire ainsi l'intérêt qu'il y a de maintenir les salariés dans leurs emplois existants au travers du chômage partiel. Si les perturbations perdurent, peut-être faudra-t-il envisager des mesures du marché du travail plus actives pour

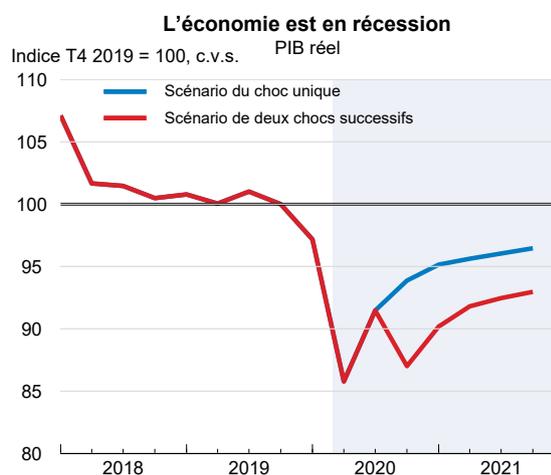
encourager l'entrée dans l'emploi, la reconversion et la réaffectation des travailleurs. Des dispositions devront être prises pour recapitaliser les banques de façon transparente lorsque cela est nécessaire, en prévoyant une rémunération adéquate au titre des risques pris et en fixant des conditions (concernant les dividendes par exemple) et des calendriers bien définis. La pandémie a montré qu'il était important de disposer d'infrastructures, de compétences et de services publics numériques de qualité. Il importe de réduire les obstacles administratifs qui ralentissent le déploiement du haut débit, d'accorder une attention prioritaire aux compétences élémentaires et numériques (y compris à la formation des enseignants aux TIC) et d'accélérer les progrès dans la mise en place des services publics numériques, en donnant la priorité aux services à fort impact. Il faut éviter que la crise du COVID-19 ne compromette les progrès considérables accomplis récemment en matière de politique climatique, comme par exemple l'instauration d'une tarification du carbone dans les transports et les bâtiments. Au contraire, l'Allemagne doit aligner ses politiques de soutien à la reprise sur ses ambitions à long terme en matière de décarbonisation. Le choix d'utiliser les excédents budgétaires passés pour financer les dépenses d'infrastructure est bienvenu et devrait être complété par des mesures visant à accroître les transferts financiers aux municipalités et à renforcer les capacités de planification locales par le biais de la coopération intergouvernementale et la formation.

Argentine

Lorsque la pandémie de COVID-19 a touché l'Argentine, l'économie était déjà en récession et l'incertitude était grande, notamment pour ce qui est de la restructuration de la dette publique élevée. Si les mesures d'endiguement prises à temps ont atténué la propagation du virus, elles ont réduit la capacité de production et la demande intérieure. Avec la levée progressive du confinement, la demande intérieure se redressera mais restera faible en raison de la montée du chômage et de la diminution des revenus des ménages. Un rebond marqué de l'investissement dépendra de la capacité à restructurer la dette publique. Le PIB devrait chuter d'environ 10 % en 2020 en cas de deuxième vague du virus et de nouveau repli de l'activité économique plus tard dans l'année (scénario de deux chocs successifs). Si cela ne se produit pas, une reprise plus rapide est possible, le PIB reculant de quelque 8 ¼ pour cent en 2020.

Des mesures audacieuses ont été prises à temps pour endiguer la pandémie et venir en aide aux ménages et aux entreprises. Elles devraient être reconduites en cas de deuxième vague. Sans accès aux marchés financiers, la banque centrale participe au financement du déficit budgétaire, ce qui pèse davantage sur l'inflation et le taux de change. Une restructuration réussie de la dette publique élevée allègerait ces pressions mais il faudra peut-être aller plus loin pour renforcer la viabilité des finances publiques. Pour ce faire, une plus grande efficacité des dépenses publiques devrait être le principal instrument, accompagné par une analyse coûts-avantages approfondie des régimes fiscaux spéciaux et des exonérations et niches fiscales. Le maintien et le développement du programme de transferts monétaires conditionnels sont indispensables pour faire reculer la pauvreté et mettre sur pied un système de protection sociale à l'attention des ménages tributaires du travail non déclaré.

Argentine



Source: Refinitiv ; Ámbito.com ; et Base de données des Perspectives économiques de l'OCDE, n°107.

StatLink  <https://doi.org/10.1787/888934138967>

Argentine : Demande, production et prix (scénario de deux chocs successifs)

	2016	2017	2018	2019	2020	2021
	Prix courants milliards de ARS	Pourcentage de variation, en volume (prix de 2004)				
Argentine: scénario de deux chocs successifs						
PIB aux prix du marché	8 228.2	2.7	-2.5	-2.2	-10.1	1.7
Consommation privée	5 407.7	4.0	-2.4	-6.4	-12.1	2.1
Consommation publique	1 452.6	2.7	-3.3	-1.5	-0.5	3.5
Formation brute de capital fixe	1 174.4	12.2	-5.7	-15.9	-30.1	-5.1
Demande intérieure finale	8 034.7	4.9	-3.1	-7.0	-12.7	1.5
Variation des stocks ¹	279.0	1.1	-0.5	-2.3	0.7	0.3
Demande intérieure totale	8 313.7	6.0	-3.4	-8.7	-11.0	1.6
Exportations de biens et services	1 030.7	1.7	-0.7	9.4	-9.3	0.4
Importations de biens et services	1 116.3	15.4	-4.7	-18.7	-13.2	0.1
Exportations nettes ¹	- 85.5	-1.9	0.6	4.4	0.4	0.0
<i>Pour mémoire</i>						
Déflateur du PIB	—	26.0	40.7	51.5	52.8	44.5
Balance des opérations courantes (% du PIB)	—	-4.9	-4.8	-0.5	0.5	0.7

1. Contributions aux variations du PIB en volume, montant effectif pour la première colonne.

Source: Base de données des Perspectives économiques de l'OCDE, n° 107.

StatLink  <https://doi.org/10.1787/888934137181>

La propagation du virus a été endiguée

La pandémie de COVID-19 a touché l'Argentine début mars, soit plus tard que dans les pays d'Asie et d'Europe. Les autorités ont pris des mesures catégoriques et rapides en imposant un confinement total de la population à compter du 20 mars, ce qui a nettement ralenti la progression du nombre de personnes infectées. Ces derniers temps, le nombre de cas a augmenté dans les principales zones urbaines, en particulier dans les quartiers pauvres où la densité de population est forte et le respect des mesures de confinement est plus complexe.

Le pays compte environ 8 500 services de soins intensifs, chiffre comparable à ceux des pays d'Europe du Sud exprimés par habitant. Cependant, l'accès à ces unités varie énormément suivant les régions et les modalités de couverture de l'assurance maladie, qui sont en général liées au revenu. Douze hôpitaux d'urgence sont en cours de construction et le personnel de santé perçoit une prime mensuelle, dont le montant équivaut à 75 USD, d'avril à juillet. Le gouvernement collabore avec des entreprises et laboratoires nationaux pour accroître leur offre d'appareils respiratoires et de dispositifs de dépistage, et des tests décentralisés sont réalisés dans tout le pays. Les importations de fournitures médicales sont exonérées de droits à l'importation et les prix des aliments, des soins corporels, des médicaments et du matériel médical sont fixés à leurs niveaux observés début mars.

Pour le moment, le confinement et les fermetures des frontières sont censés durer jusqu'au 28 juin. Toutes les écoles et universités ainsi que les magasins et espaces publics sont fermés ; seules les activités de production et de services essentielles demeurent ouvertes. Les administrations provinciales ont été autorisées à assouplir les mesures de confinement fin avril et de nombreuses provinces ont commencé à lever le confinement de manière progressive.

Argentine : Demande, production et prix (scénario du choc unique)

	2016	2017	2018	2019	2020	2021
	Prix courants milliards de ARS	Pourcentage de variation, en volume (prix de 2004)				
Argentine: scénario du choc unique						
PIB aux prix du marché	8 228.2	2.7	-2.5	-2.2	-8.3	4.1
Consommation privée	5 407.7	4.0	-2.4	-6.4	-9.7	6.3
Consommation publique	1 452.6	2.7	-3.3	-1.5	-0.7	-0.3
Formation brute de capital fixe	1 174.4	12.2	-5.7	-15.9	-28.4	-0.4
Demande intérieure finale	8 034.7	4.9	-3.1	-7.0	-10.9	4.4
Variation des stocks ¹	279.0	1.1	-0.5	-2.3	0.6	0.3
Demande intérieure totale	8 313.7	6.0	-3.4	-8.7	-9.2	4.4
Exportations de biens et services	1 030.7	1.7	-0.7	9.4	-7.8	3.0
Importations de biens et services	1 116.3	15.4	-4.7	-18.7	-11.6	4.4
Exportations nettes ¹	- 85.5	-1.9	0.6	4.4	0.4	-0.1
<i>Pour mémoire</i>						
Déflateur du PIB	—	26.0	40.7	51.5	53.6	46.8
Balance des opérations courantes (% du PIB)	—	-4.9	-4.8	-0.5	0.5	0.6

1. Contributions aux variations du PIB en volume, montant effectif pour la première colonne.

Source: Base de données des Perspectives économiques de l'OCDE, n° 107.

StatLink  <https://doi.org/10.1787/888934137200>

L'activité économique a été durement touchée

Les turbulences liées au COVID-19 sur les marchés financiers internationaux ont touché l'Argentine bien avant le confinement, ce qui a pesé sur le taux de change parallèle et sur les cours des actions. Les primes de risque ont atteint 4 000 points de base et l'investissement a marqué le pas. Les mesures de confinement ont fortement pénalisé l'offre et la demande dans de nombreux secteurs, en particulier le divertissement, le transport, la restauration et l'hôtellerie, d'où un repli de 15 % de l'activité d'après des estimations de référence de l'OCDE. La diminution des revenus des ménages pèse sur la consommation privée. Les ventes automobiles et les ventes au détail ont chuté de près de 50 % en mars, les secteurs de l'habillement, des chaussures et de l'ameublement affichant les baisses les plus marquées. En outre, la confiance des consommateurs liée aux biens durables et à l'immobilier a sensiblement reculé. Les mesures rigoureuses de contrôle des mouvements de capitaux maintiennent le taux de change officiel à un niveau stable. Toutefois, une inflation élevée (50 % par an) et de fortes dévaluations dans la région ont provoqué une appréciation du taux réel qui pénalise les exportations. Dans le même temps, l'écart entre les taux de change officiel et parallèle s'est nettement creusé et le second est à présent plus de deux fois plus élevé que le premier.

Le gouvernement soutient l'économie

Pour atténuer les effets de la crise sur le plan social et stimuler la demande intérieure, le gouvernement apporte un soutien du revenu aux ménages pauvres et aux retraités ainsi qu'aux travailleurs indépendants et aux travailleurs non déclarés sous la forme de primes exceptionnelles et de paiements en nature (1.1 % du PIB). Les employeurs ne sont pas autorisés à licencier leurs salariés pendant une période de 120 jours et doivent verser 75 % des salaires réguliers aux collaborateurs confinés qui ne peuvent pas télétravailler. Le dispositif d'assurance chômage a été renforcé. Les entreprises particulièrement touchées par la crise reçoivent des subventions salariales de 50 % plafonnées à deux fois les salaires minimum et leurs

paiements au titre des prélèvements sur les salaires sont réduits. Les banques publiques et privées sont encouragées à octroyer des prêts sur fonds de roulement à taux réduits, en particulier aux PME, et les travailleurs indépendants peuvent bénéficier de prêts à taux zéro. La banque centrale favorise le crédit privé à travers une diminution des réserves obligatoires pour les prêts aux ménages ou aux PME, une réduction temporaire des besoins de provisionnement des banques et un assouplissement des règles de classement des prêts bancaires et des plafonds d'avoires des banques en titres de la banque centrale.

La reprise sera lente

Compte tenu des graves déséquilibres macroéconomiques parmi lesquels une inflation durablement élevée, un déficit budgétaire considérable et une dette publique insoutenable, l'économie argentine est particulièrement mal préparée pour faire face à un choc négatif majeur, ce qui induit une reprise lente. Les mesures de soutien sont utiles pendant la crise ; néanmoins, la marge de manœuvre budgétaire pour accroître l'aide est très restreinte et la monétisation du déficit suppose de nouveaux risques inflationnistes. La dette publique brute devrait s'approcher de 83 % du PIB fin 2020 selon les projections. La demande intérieure restera faible en raison de la montée du chômage, de la baisse des salaires réels et de l'augmentation du nombre de faillites d'entreprises. Le PIB devrait chuter d'environ 10 % en 2020 dans le scénario de deux chocs successifs. En évitant une deuxième vague du virus, le pays échapperait à un nouveau repli de l'activité économique, ce qui permettrait une reprise un peu plus rapide, le PIB reculant de quelque 8 ¼ pour cent en 2020. Les risques de divergence à la baisse par rapport aux prévisions comprennent un accès réduit au financement pour les entreprises dans le contexte d'une possible défaillance souveraine, sachant que les marchés de capitaux nationaux sont fortement sous-développés. Les risques inflationnistes sont très élevés et imposent une politique monétaire prudente. Les pressions sur le taux de change officiel pourraient s'accroître et provoquer une nouvelle dépréciation, ce qui se traduirait par une hausse de l'inflation mais jouerait aussi en faveur des exportations. Les exportations des produits manufacturiers pâtiraient d'une récession plus prononcée que prévu au Brésil voisin. À l'inverse, une reprise rapide en Chine pourrait faire remonter les prix des exportations par l'Argentine des produits de base agricoles et de denrées alimentaires, dont les baisses assez modérées ont favorisé l'amélioration récente des termes de l'échange du pays.

Le pays doit relever d'importants défis en termes d'action publique

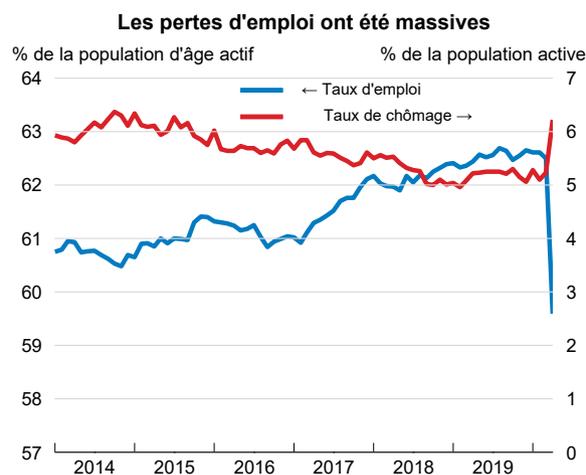
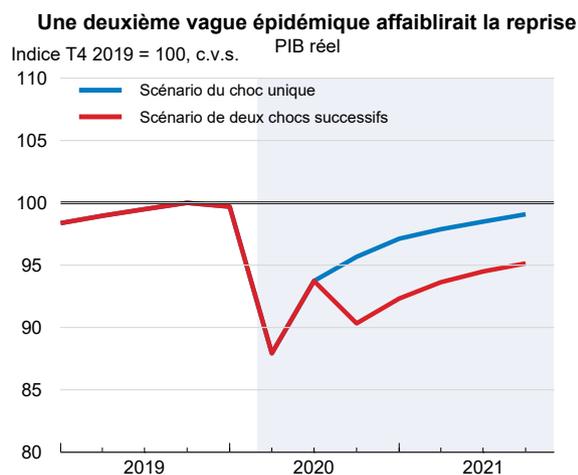
L'efficacité des crédits d'urgence pourrait être encore renforcée en améliorant la transparence des critères d'attribution pour les mesures de soutien aux entreprises et en privilégiant les entreprises illiquides qui étaient solvables avant la crise. Le maintien et le développement du programme de transferts monétaires conditionnels à succès « *Asignación Universal por Hijo* » sont indispensables pour mettre sur pied un système de protection sociale efficace à l'attention des ménages vulnérables tributaires du travail non déclaré. Pour réduire le risque d'une deuxième vague du virus, une stratégie nationale de traçage, de dépistage et d'isolement devrait aller de pair avec la levée progressive des mesures de confinement. Une stratégie budgétaire crédible à moyen terme axée sur une plus grande efficacité des dépenses publiques et sur une réduction du déficit budgétaire après la pandémie faciliterait une restructuration réussie de la dette publique et contribuerait à restaurer la stabilité macroéconomique. Cela réduirait ensuite le besoin de financement monétaire, allègerait les tensions inflationnistes et les pressions sur le taux de change et permettrait une expansion des marchés financiers intérieurs.

Australie

L'activité économique s'est effondrée au deuxième trimestre de 2020. En effet, les mesures de confinement visant à lutter contre la pandémie ont contraint de nombreuses entreprises à suspendre leurs activités et les consommateurs à rester chez eux. Le confinement a toutefois été moins strict qu'ailleurs car l'épidémie de COVID-19 a été relativement modérée. Le soutien massif de la politique macroéconomique, dont une subvention salariale provisoire, limite l'ampleur du choc économique. D'après les prévisions, les restrictions économiques devraient pour la plupart disparaître peu à peu d'ici à juillet. Cependant, en cas de reprise de la contagion à grande échelle, avec de nouveaux confinements à la clé, la confiance en pâtirait et la trésorerie serait obérée. Dans ce scénario de deux chocs successifs, le PIB pourrait chuter de 6.3 % en 2020. Même en l'absence d'une deuxième vague, il pourrait reculer de 5 % en 2020.

Le pays dispose d'une grande marge de manœuvre budgétaire pour soutenir la reprise économique le cas échéant. Il faudrait atténuer les effets stigmatisants du chômage, notamment pour les jeunes travailleurs, à travers l'éducation et la formation mais aussi en amplifiant les programmes de recherche d'emploi. Les entreprises devraient continuer à être aidées, y compris au moyen de garanties d'emprunt étoffées et de procédures d'insolvabilité accélérées. Les autorités devraient réfléchir à de nouvelles mesures de relance qui pourraient s'imposer une fois que les mesures actuelles prendront fin à l'issue du troisième trimestre de 2020. Ces aides devraient privilégier l'amélioration de la résilience et des infrastructures sociales et matérielles, dont le renforcement du système de protection sociale et l'investissement dans l'efficacité énergétique et le logement social.

Australie



Source: Base de données des Perspectives économiques de l'OCDE, n° 107 ; et OCDE, Statistiques du marché du travail à court terme.

StatLink  <https://doi.org/10.1787/888934138986>

Australie : Demande, production et prix (scénario de deux chocs successifs)

	2016	2017	2018	2019	2020	2021
	Prix courants milliards de AUD	Pourcentage de variation, en volume (prix de 2017/2018)				
Australie: scénario de deux chocs successifs						
PIB aux prix du marché	1 703.5	2.5	2.8	1.8	-6.3	1.0
Consommation privée	983.3	2.5	2.6	1.5	-9.5	1.1
Consommation publique	319.3	3.9	4.0	5.3	5.7	3.9
Formation brute de capital fixe	417.3	3.6	2.5	-2.3	-11.0	-2.1
Demande intérieure finale	1 719.9	3.0	2.9	1.3	-6.9	1.0
Variation des stocks ¹	- 2.6	-0.1	0.1	-0.2	-0.3	0.2
Demande intérieure totale	1 717.3	2.9	2.9	1.0	-7.2	1.2
Exportations de biens et services	337.1	3.7	5.0	3.1	-6.9	2.1
Importations de biens et services	351.0	7.8	4.2	-1.2	-11.2	3.0
Exportations nettes ¹	- 13.9	-0.9	0.2	1.0	0.7	-0.1
<i>Pour mémoire</i>						
Déflateur du PIB	—	3.6	2.3	3.1	1.2	0.7
Indice des prix à la consommation	—	2.0	1.9	1.6	0.1	0.7
IPC sous-jacent ²	—	1.7	1.7	1.6	0.8	0.8
Taux de chômage (% de la population active)	—	5.6	5.3	5.2	7.6	8.8
Solde financier des administrations publiques (% du PIB)	—	-0.7	0.1	0.0	-12.2	-6.8
Dette brute des administrations publiques (% du PIB)	—	43.6	43.5	45.8	62.4	65.8
Balance des opérations courantes (% du PIB)	—	-2.6	-2.0	0.6	1.5	1.1

1. Contributions aux variations du PIB en volume, montant effectif pour la première colonne.

2. Indice des prix à la consommation hors alimentation et énergie.

Source: Base de données des Perspectives économiques de l'OCDE, n° 107.

StatLink  <https://doi.org/10.1787/888934137219>

Pour le moment, l'Australie a été relativement épargnée par l'épidémie de COVID-19

En Australie, les premiers cas ont été identifiés dans deux États de l'est du pays le 25 janvier. Les cas d'infection ont augmenté sensiblement durant les trois premières semaines de mars. Toutefois, le dépistage s'est rapidement développé et le nombre de nouveaux cas semble avoir culminé fin mars. Les sollicitations du système de santé ont pu être gérées, ce qui a permis de contenir le nombre de décès à des niveaux relativement bas.

Au départ, les mesures d'endiguement limitaient les déplacements vers l'Australie en provenance de certains pays. Cependant, à compter du 20 mars, seuls les résidents et les membres de la famille proche ont été autorisés à entrer dans le pays, avec une obligation d'isolement volontaire. Plusieurs États ont découragé la circulation des personnes entre les États et des villages indigènes reculés ont fermé leurs accès afin de protéger leurs populations plus vulnérables. Au moment de la propagation du virus en mars, les mesures de distanciation se sont multipliées. Le 29 mars, les rassemblements de plus de deux personnes (à l'exception des membres d'un même foyer) ont été interdits et certaines activités commerciales non essentielles et lieux de réunion publics ont été fermés. Certains États ont fixé des conditions plus strictes. Pour soutenir le système de santé, les pouvoirs publics ont débloqué des financements supplémentaires, redéfini les méthodes de prestation de service et noué des partenariats avec des prestataires de soins privés. Fin avril, une application facultative a été lancée en vue de faciliter le suivi et le traçage des chaînes d'infection. En mai, les autorités ont commencé à assouplir les mesures antérieures avec pour objectif de supprimer la plupart des restrictions économiques d'ici à juillet.

Australie : Demande, production et prix (scénario du choc unique)

	2016	2017	2018	2019	2020	2021
	Prix courants milliards de AUD	Pourcentage de variation, en volume (prix de 2017/2018)				
Australie: scénario du choc unique						
PIB aux prix du marché	1 703.5	2.5	2.8	1.8	-5.0	4.1
Consommation privée	983.3	2.5	2.6	1.5	-7.6	5.7
Consommation publique	319.3	3.9	4.0	5.3	5.4	3.3
Formation brute de capital fixe	417.3	3.6	2.5	-2.3	-9.8	1.8
Demande intérieure finale	1 719.9	3.0	2.9	1.3	-5.6	4.3
Variation des stocks ¹	- 2.6	-0.1	0.1	-0.2	-0.2	0.2
Demande intérieure totale	1 717.3	2.9	2.9	1.0	-5.8	4.5
Exportations de biens et services	337.1	3.7	5.0	3.1	-5.4	5.1
Importations de biens et services	351.0	7.8	4.2	-1.2	-9.5	7.0
Exportations nettes ¹	- 13.9	-0.9	0.2	1.0	0.7	-0.2
<i>Pour mémoire</i>						
Déflateur du PIB	—	3.6	2.3	3.1	1.3	1.0
Indice des prix à la consommation	—	2.0	1.9	1.6	0.2	1.4
IPC sous-jacent ²	—	1.7	1.7	1.6	0.9	1.2
Taux de chômage (% de la population active)	—	5.6	5.3	5.2	7.4	7.6
Solde financier des administrations publiques (% du PIB)	—	-0.7	0.1	0.0	-10.2	-3.1
Dette brute des administrations publiques (% du PIB)	—	43.6	43.5	45.8	57.1	57.7
Balance des opérations courantes (% du PIB)	—	-2.6	-2.0	0.6	1.4	1.0

1. Contributions aux variations du PIB en volume, montant effectif pour la première colonne.

2. Indice des prix à la consommation hors alimentation et énergie.

Source: Base de données des Perspectives économiques de l'OCDE, n° 107.

StatLink  <https://stat.link/xkzqiq>

L'activité a subi une forte contraction en raison de la pandémie

La pandémie a frappé une économie qui subit un ralentissement de l'investissement et les effets d'une grave sécheresse et de feux de brousse catastrophiques, mettant ainsi un terme à 29 ans d'expansion économique. La confiance des entreprises et des consommateurs a chuté, en deçà des niveaux datant de la crise financière mondiale, mais semble s'être en partie rétablie avec l'assouplissement des restrictions en mai. De nouvelles subventions salariales temporaires, le programme baptisé JobKeeper, contribuent à endiguer le chômage. Toutefois, les suppressions d'emplois ont été massives, notamment dans les secteurs de l'hôtellerie et de la restauration et du divertissement. Le taux de chômage officiel mesuré a bondi à 6.2 % en avril, ce qui est allé de pair avec une baisse sensible du taux d'activité. Les exportations de services, dont ceux de tourisme et d'éducation, ont diminué de manière particulièrement brutale ces derniers mois.

Une politique macroéconomique expansionniste soutient les ménages et les entreprises

Entre mars et mai, les administrations fédérales et régionales ont annoncé un soutien budgétaire direct représentant plus de 8 % du PIB 2020, qui se concentre sur les deuxième et troisième trimestres de 2020. La subvention salariale du programme *JobKeeper* équivaut à plus de 3 ½ pour cent du PIB. Une aide de trésorerie pour les entreprises et un doublement du montant des allocations chômage avec un élargissement des conditions d'accès soutiennent aussi les revenus. Parmi les autres annonces figurent

une augmentation des dépenses de santé, des garanties d'emprunt pour les petites entreprises, des moratoires sur les expulsions et un accès facilité à l'épargne-retraite. En mars, la banque centrale a procédé à une baisse de 50 points de base, à 0.25 %, de son taux directeur et fixé un objectif de rendement pour l'emprunt d'État australien à 3 ans de 0.25 %, parallèlement à d'autres mesures. L'autorité de réglementation des services financiers a assoupli les réglementations prudentielles, ce qui a permis aux banques d'accorder aux PME et aux ménages pénalisés une suspension provisoire du remboursement des prêts pendant 3-6 mois.

Une reprise rapide est possible mais les effets négatifs subsisteront

Les restrictions économiques sont supposées continuer à disparaître progressivement et les mesures de garantie de revenu prendre fin en septembre. Dans le scénario de deux chocs successifs, le rétablissement des restrictions est supposé allé de pair avec de nouvelles garanties de revenu et d'autres mesures de moindre ampleur. Compte tenu de la persistance de restrictions aux déplacements internationaux jusqu'à fin 2020 et de la situation géographique de l'Australie, une deuxième vague pourrait être plus petite qu'ailleurs.

La contraction de l'économie se concentre sur le deuxième trimestre. L'activité se redresse à mesure que les restrictions s'atténuent et que les possibilités se multiplient pour les consommateurs. Cependant, la perte de revenus, la montée du chômage et la prudence actuelle modèrent la consommation. La réduction de la demande, la situation financière plus fragile et l'incertitude pèsent sur l'investissement des entreprises. Ces vents contraires sont plus puissants dans le scénario de deux chocs successifs en raison des difficultés financières durables et de la plus grande incertitude, alors que la confiance facilite une reprise plus rapide dans le scénario du choc unique. Par conséquent, d'après les projections, le PIB 2020 devrait chuter de 6.3 % dans le scénario de deux chocs successifs et de 5 % dans celui du choc unique. Dans les deux scénarios, les exemptions de frais de garde d'enfants et autres dépenses ainsi que la diminution des prix des carburants font provisoirement baisser les prix à la consommation. Le taux d'inflation sous-jacente restera faible. Un risque majeur pour les perspectives est que l'endettement élevé des ménages pose des problèmes de remboursement des dettes, potentiellement amplifiés par un repli du marché du logement, et compromette la reprise. À l'inverse, la reprise s'accélérerait en cas de rebond rapide de la confiance.

De nouvelles mesures gouvernementales contribueraient à garantir la reprise

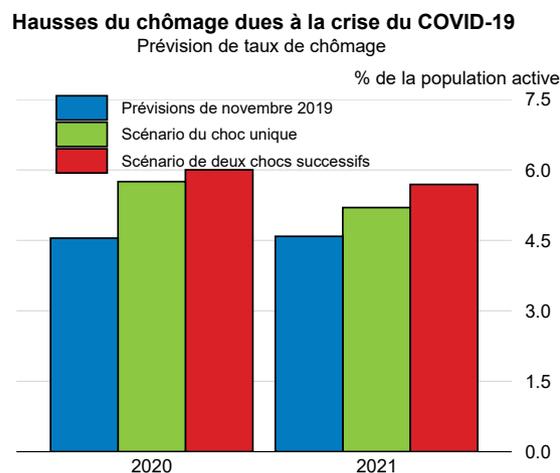
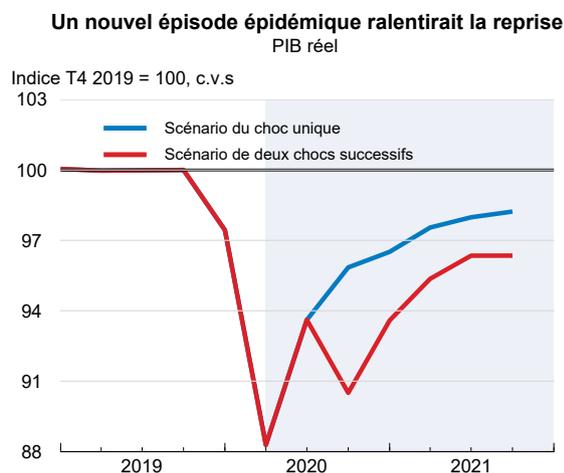
Une grande marge de manœuvre budgétaire permet à l'Australie de riposter avec force à une deuxième vague du virus ou à un éventuel essoufflement de la reprise. Certaines mesures de garantie de revenu en particulier devront peut-être être prolongées au-delà de leur date de fin en septembre. Pour doper la croissance de l'emploi, le gouvernement projette d'améliorer le système de formation professionnelle et d'encourager une réforme des relations du travail. Il pourrait aussi promouvoir davantage le recyclage professionnel et le développement des compétences en misant sur l'éducation des adultes et amplifier les programmes de recherche d'emploi. Des garanties d'emprunt étoffées et des procédures d'insolvabilité accélérées pourraient réduire les effets stigmatisants pour les chefs d'entreprise et faciliter une reprise plus dynamique. Le gouvernement a annoncé récemment des plans de soutien en faveur de secteurs particulièrement touchés, dont un plan de relance pour le secteur du bâtiment. Les autorités devraient aussi veiller à ce que le système de protection sociale soit satisfaisant et songer à investir davantage dans l'amélioration de l'efficacité énergétique et le logement social. La poursuite des efforts de dépistage, de suivi des malades et de traçage de leurs contacts et le développement des outils numériques d'accès aux soins de santé pourraient améliorer les résultats et renforcer la capacité de faire face à d'autres épidémies.

Autriche

L'épidémie de COVID-19 a été relativement endiguée pour le moment et le confinement a commencé à être assoupli progressivement à la mi-avril. Le PIB devrait se contracter de 6.2 % en 2020 en l'absence de nouvelles vagues du virus (scénario du choc unique) et de plus de 7 % en cas de nouvelle vague plus tard dans l'année (scénario de deux chocs successifs). L'activité économique se redressera parallèlement à la levée des mesures de confinement mais la reprise économique prendra tout de même du temps, la production fin 2021 restant inférieure à son niveau d'avant la crise. Le chômage et le nombre de bénéficiaires de dispositifs de chômage partiel se sont envolés et devraient rester élevés tout au long de la période considérée d'après les projections. Compte tenu des dépenses supplémentaires dans le cadre de la riposte des pouvoirs publics et de la diminution des recettes fiscales, le pays accusera un important déficit budgétaire. Le taux d'inflation relativement bas devrait ralentir à court terme puis remonter quelque peu en 2021.

La réaction rapide des pouvoirs publics a permis d'aider massivement les entreprises et les ménages au moyen d'injections de liquidités, de reports d'impôt, de garanties de crédit et des dispositifs de chômage partiel. Les dirigeants devraient veiller à ce que les programmes de soutien évoluent en fonction de la situation sanitaire et économique et continuer à compléter et à remplacer les mesures générales actuelles, avec des aides plus ciblées afin de limiter les retombées négatives sur l'allocation efficiente des ressources.

Autriche



Source: Base de données des Perspectives économiques de l'OCDE, n° 107.

StatLink  <https://doi.org/10.1787/888934139005>

Autriche : Demande, production et prix (scénario de deux chocs successifs)

	2016	2017	2018	2019	2020	2021
	Prix courants milliards de EUR	Pourcentage de variation, en volume (prix de 2015)				
Autriche: scénario de deux chocs successifs						
PIB aux prix du marché*	357.4	2.6	2.3	1.5	-7.5	3.2
Consommation privée	186.9	1.5	1.1	1.3	-7.4	3.7
Consommation publique	70.3	1.1	0.8	0.7	2.2	1.4
Formation brute de capital fixe	82.5	3.9	3.9	2.8	-8.0	3.8
Demande intérieure finale	339.7	2.0	1.7	1.5	-5.6	3.2
Variation des stocks ¹	3.8	0.1	0.2	0.1	-1.5	0.0
Demande intérieure totale	343.5	2.1	1.8	1.6	-7.0	3.2
Exportations de biens et services	187.8	5.2	5.6	2.6	-11.9	9.7
Importations de biens et services	173.8	4.9	4.5	2.7	-11.5	10.2
Exportations nettes ¹	14.0	0.3	0.8	0.1	-0.6	0.1
<i>Pour mémoire</i>						
Déflateur du PIB	—	1.1	1.7	1.7	0.6	0.8
Indice des prix à la consommation harmonisé	—	2.2	2.1	1.5	0.8	1.1
IPCH sous-jacent ²	—	2.1	1.8	1.7	0.9	1.0
Taux de chômage (% de la population active)	—	5.5	4.8	4.5	6.0	5.7
Solde financier des administrations publiques (% du PIB)	—	-0.8	0.2	0.7	-9.8	-5.5
Dette brute des administrations publiques (% du PIB)	—	102.0	96.6	94.7	110.0	113.1
Dette brute des administrations publiques, définition Maastricht (% du PIB)	—	78.1	73.9	70.4	85.7	88.7
Balance des opérations courantes (% du PIB)	—	1.5	2.3	2.6	2.2	1.9

* Basé sur des données trimestrielles corrigées des variations saisonnières et des jours ouvrés; peut différer des données annuelles officielles qui n'incluent pas de corrections pour les jours ouvrés.

1. Contributions aux variations du PIB en volume, montant effectif pour la première colonne.

2. Indice des prix à la consommation harmonisé, hors énergie, alimentation, alcool et tabac.

Source: Base de données des Perspectives économiques de l'OCDE, n° 107.

StatLink  <https://doi.org/10.1787/888934137257>

Les restrictions sont progressivement levées après le confinement

L'Autriche a été touchée par la pandémie de COVID-19 au début de l'année. Le nombre de cas a culminé fin mars et a diminué régulièrement depuis. Comme le système de santé est doté de moyens relativement importants et présente une très bonne accessibilité, le nombre de victimes de la maladie à COVID-19 par rapport à l'ensemble de la population a été faible jusqu'à présent. Les personnes âgées étant relativement nombreuses, la propagation du virus dans les maisons de santé a été un enjeu majeur.

Les autorités autrichiennes ont imposé un confinement dans tout le pays de la mi-mars à la mi-avril. Parmi les mesures prises figuraient la fermeture des écoles et des universités, l'annulation d'événements publics et des restrictions à l'activité pour la plupart des entreprises. Durant la deuxième quinzaine d'avril, le confinement a été assoupli progressivement. Les écoles et commerces qui n'avaient pas déjà rouvert ont repris leurs activités début mai. Les résidents sont tenus de porter un masque dans les transports publics et les lieux publics couverts comme les magasins. Les restaurants et les hôtels ont rouvert respectivement à la mi-mai et fin mai. Sachant que les touristes allemands ont représenté environ 37 % de tous les séjours avec nuitée(s) en Autriche en 2019, la réouverture prévue des frontières avec l'Allemagne avant l'été aiderait le secteur du tourisme autrichien.

Autriche : Demande, production et prix (scénario du choc unique)

	2016	2017	2018	2019	2020	2021
	Prix courants milliards de EUR	Pourcentage de variation, en volume (prix de 2015)				
Autriche: scénario du choc unique						
PIB aux prix du marché*	357.4	2.6	2.3	1.5	-6.2	4.0
Consommation privée	186.9	1.5	1.1	1.3	-6.1	4.4
Consommation publique	70.3	1.1	0.8	0.7	2.0	1.0
Formation brute de capital fixe	82.5	3.9	3.9	2.8	-7.0	5.8
Demande intérieure finale	339.7	2.0	1.7	1.5	-4.7	4.0
Variation des stocks ¹	3.8	0.1	0.2	0.1	-1.5	0.0
Demande intérieure totale	343.5	2.1	1.8	1.6	-6.1	4.1
Exportations de biens et services	187.8	5.2	5.6	2.6	-8.7	9.4
Importations de biens et services	173.8	4.9	4.5	2.7	-9.0	9.9
Exportations nettes ¹	14.0	0.3	0.8	0.1	-0.1	0.1
<i>Pour mémoire</i>						
Déflateur du PIB	—	1.1	1.7	1.7	0.5	0.8
Indice des prix à la consommation harmonisé	—	2.2	2.1	1.5	0.8	1.3
IPCH sous-jacent ²	—	2.1	1.8	1.7	1.0	1.2
Taux de chômage (% de la population active)	—	5.5	4.8	4.5	5.8	5.2
Solde financier des administrations publiques (% du PIB)	—	-0.8	0.2	0.7	-7.3	-3.2
Dette brute des administrations publiques (% du PIB)	—	102.0	96.6	94.7	106.7	107.2
Dette brute des administrations publiques, définition Maastricht (% du PIB)	—	78.1	73.9	70.4	82.4	82.9
Balance des opérations courantes (% du PIB)	—	1.5	2.3	2.6	2.6	2.2

* Basé sur des données trimestrielles corrigées des variations saisonnières et des jours ouvrés; peut différer des données annuelles officielles qui n'incluent pas de corrections pour les jours ouvrés.

1. Contributions aux variations du PIB en volume, montant effectif pour la première colonne.

2. Indice des prix à la consommation harmonisé, hors énergie, alimentation, alcool et tabac.

Source: Base de données des Perspectives économiques de l'OCDE, n° 107.

StatLink  <https://doi.org/10.1787/888934137276>

Le chômage et le nombre de bénéficiaires du chômage partiel se sont envolés

D'après une récente estimation provisoire, la mise à l'arrêt de nombreux secteurs dans les faits a provoqué une contraction de 2.6 % du PIB au premier trimestre de 2020 par rapport au trimestre précédent. Le nombre de chômeurs inscrits a augmenté, passant d'environ 350 000 fin 2019 à plus de 500 000 (fin avril). Cela entraînera un rebond du taux de chômage de 4.5 % à 5.5 %. Par ailleurs, 1.4 million de demandes ont été déposées pour bénéficier des dispositifs de chômage partiel. Outre les secteurs manufacturiers, qui sont fortement intégrés dans les chaînes d'approvisionnement européennes, le secteur de l'hôtellerie et de la restauration, qui contribue à hauteur d'environ 7-8 % à la valeur ajoutée totale, est fortement pénalisé. Le nombre de séjours avec nuitée(s) de touristes a diminué sensiblement en mars, de 60 % environ par rapport à février et de 9 % par rapport à la même période l'an dernier.

Les pouvoirs publics ont réagi rapidement

La riposte des pouvoirs publics comportait une importante relance par voie budgétaire. Les autorités ont annoncé plusieurs mesures pour venir en aide aux entreprises, aux ménages et au secteur de la santé à la mi-mars, qui sont allées de pair avec un assouplissement de la politique monétaire de la zone euro. L'enveloppe budgétaire totale dévolue au COVID-19 s'élève à 38 milliards EUR (environ 9 % du PIB), dont

des garanties de crédit et des reports d'impôt, et est progressivement exécutée. Les garanties de crédit (jusqu'à 9 milliards EUR) sont accordées pour couvrir jusqu'à 100 % du montant des prêts afin d'aider les entreprises à éviter un déficit de liquidités. Une tranche de 4 milliards EUR au départ a été consacrée au financement des dépenses de fournitures médicales, au soutien du système de prise en charge, aux difficultés rencontrées par les entreprises particulièrement vulnérables et au financement du dispositif de chômage partiel. Les employeurs peuvent réduire le temps de travail à seulement 10 %, tandis que les collaborateurs perçoivent entre 80 % et 90 % de leur salaire régulier. En raison d'un grand nombre de demandes, le montant alloué au dispositif de chômage partiel a déjà été porté à 12 milliards EUR. Outre ces mesures, les autorités ont annoncé un plan de redressement pour le secteur de l'hôtellerie et de la restauration de 500 millions EUR à la mi-mai.

Le PIB pourrait se contracter de plus de 7 % en 2020

Le confinement a provoqué un repli d'environ 30 % de l'activité économique avant de commencer à être assoupli. En cas de deuxième vague du virus, le PIB chuterait de plus de 7 % en 2020, alors que, dans le scénario du choc unique, qui table sur l'absence de nouvelles vagues et sur une poursuite de l'assouplissement des restrictions au second semestre de l'année, le PIB diminuera de 6.2 % en 2020. Le commerce et l'investissement resteront particulièrement fragiles étant donné l'incertitude persistante dans les deux scénarios. L'emploi se redressera, ce qui permettra à de nombreux travailleurs bénéficiant du dispositif de chômage partiel de retourner au travail. Toutefois, fin 2021, le chômage se maintiendra à 5.7 % dans le scénario de deux chocs successifs et à 5.2 % dans celui du choc unique. L'inflation reculera à court terme.

Les risques demeurent élevés. Le secteur du tourisme notamment est un employeur et un exportateur de premier plan. Toutefois, il se compose principalement de PME, souvent familiales et en général très endettées, d'où des volants de liquidités assez faibles. Si les mesures de confinement et les restrictions de déplacement continuent à empêcher les touristes de se rendre en Autriche au cours de l'été, alors une vague de cessations de paiements pourrait déferler dans ce secteur, avec des répercussions négatives sur la production agrégée, l'emploi et les exportations.

Les dirigeants doivent soutenir la reprise

Les dirigeants doivent venir en aide aux travailleurs et aux entreprises pendant que l'activité reste perturbée et durant la phase de reprise. Néanmoins, ils doivent aussi veiller à ce que les mesures gouvernementales bien intentionnées n'aient pas de retombées négatives à plus long terme et se préparer à supprimer progressivement les aides publiques en temps voulu. Cela concerne en particulier la fin des garanties de l'État sur les prêts aux entreprises. Les gouvernants devraient empêcher des entreprises par ailleurs viables de sortir du marché si cela tient uniquement à un déficit temporaire de liquidités. Cependant, des garanties de l'État prolongées pourraient accroître les coûts budgétaires et risquent d'avoir des effets négatifs sur l'allocation efficiente des ressources et sur la productivité du fait d'entreprises qui continuent à opérer uniquement en raison des aides publiques. Les autorités devraient plutôt privilégier une résolution rapide des entreprises insolvables, à travers une annulation de leur dette ou une conversion de leurs titres d'emprunt en actions. Elles devraient examiner la possibilité de réorganiser l'économie d'une manière plus viable et inclusive, par exemple en commençant à appliquer des mesures pour lutter contre le changement climatique ou en ayant davantage recours aux services numériques dans l'éducation et l'administration.

Belgique

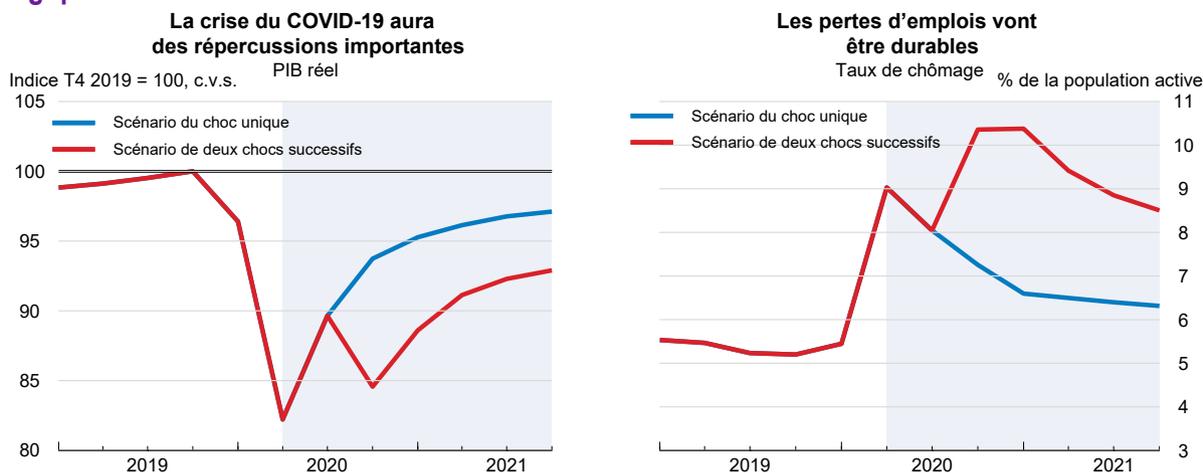
Si une seconde vague pandémique survient d'ici la fin de l'année (scénario de deux chocs successifs), le recul du PIB va atteindre 11 % en 2020, tandis qu'il s'approchera de 9 % s'il n'y a pas de nouvelle pandémie (scénario du choc unique). Dans les deux cas, le PIB devrait rester nettement inférieur à son niveau d'avant la crise à la fin de 2021. La reprise sera beaucoup plus faible dans le scénario de deux chocs successifs, qui implique des pertes permanentes de revenus et d'emplois plus élevées et une dégradation beaucoup plus marquée de la situation financière des entreprises, facteurs qui pèseront d'autant plus sur la consommation et l'investissement.

Pour éviter une résurgence de la pandémie, les autorités publiques doivent lever les mesures de confinement prudemment, appliquer des contrôles adéquats sur l'activité et mener une stratégie active de dépistage, de traçage et de soin. Il est également essentiel d'assurer une bonne coordination entre les différents niveaux de gouvernement du système fédéral. Parallèlement au dispositif de chômage temporaire, qui devra être étendu autant que nécessaire, le gouvernement devra envisager de renforcer les aides ciblées aux entreprises viables qui rencontrent des problèmes de trésorerie temporaires, notamment en faisant en sorte que la hausse considérable de l'épargne des ménages soit mieux canalisée, de manière à éviter une vague massive de faillites.

La pandémie a été contenue

Les premiers cas de COVID-19 ont été confirmés au début du mois de mars et les infections se sont rapidement propagées ensuite. Le nombre de nouveaux cas confirmés a atteint son pic début avril, et depuis lors, le nombre d'hospitalisations a baissé de plus de 80 %. Le système de soins de santé a correctement géré l'augmentation du nombre de patients, notamment ceux admis en soins intensifs dans les hôpitaux, tandis que les résidents des maisons de retraite ont été relativement plus touchés. Jusqu'à présent, le gouvernement a octroyé des ressources supplémentaires sous la forme d'avances aux hôpitaux (0.2 % du PIB).

Belgique



Source: Base de données des Perspectives économiques de l'OCDE, n°107.

StatLink  <https://doi.org/10.1787/888934139024>

Belgique : Demande, production et prix (scénario de deux chocs successifs)

	2016	2017	2018	2019	2020	2021
	Prix courants milliards de EUR	Pourcentage de variation, en volume (prix de 2015)				
Belgique: scénario de deux chocs successifs						
PIB aux prix du marché	430.2	1.9	1.5	1.4	-11.2	3.4
Consommation privée	221.1	1.8	1.5	1.1	-15.8	6.5
Consommation publique	100.1	0.0	1.0	1.8	-0.4	-0.3
Formation brute de capital fixe	99.9	1.3	4.0	3.2	-20.4	6.4
Demande intérieure finale	421.1	1.3	2.0	1.8	-13.3	4.6
Variation des stocks ¹	4.0	-0.1	0.3	-0.4	0.3	0.1
Demande intérieure totale	425.1	1.2	2.2	1.3	-12.7	4.7
Exportations de biens et services	341.6	5.3	1.2	1.1	-11.7	3.3
Importations de biens et services	336.5	4.4	2.1	1.0	-13.6	4.9
Exportations nettes ¹	5.1	0.7	-0.7	0.1	1.5	-1.2
<i>Pour mémoire</i>						
Déflateur du PIB	—	1.7	1.5	1.5	0.5	0.1
Indice des prix à la consommation harmonisé	—	2.2	2.3	1.2	0.3	0.2
IPCH sous-jacent ²	—	1.5	1.3	1.5	0.9	0.4
Taux de chômage (% de la population active)	—	7.1	6.0	5.4	8.2	9.3
Solde financier des administrations publiques (% du PIB)	—	-0.7	-0.8	-1.9	-11.0	-8.3
Dette brute des administrations publiques (% du PIB)	—	120.6	118.5	121.6	143.2	147.8
Dette brute des administrations publiques, définition Maastricht (% du PIB)	—	101.8	99.9	98.7	120.3	124.9
Balance des opérations courantes (% du PIB)	—	1.2	-1.4	-1.2	0.3	-1.0

1. Contributions aux variations du PIB en volume, montant effectif pour la première colonne.

2. Y compris la divergence statistique. La divergence statistique représente 5.3% du pourcentage de variation en 2019.

3. Indice des prix à la consommation harmonisé, hors énergie, alimentation, alcool et tabac.

Source: Base de données des Perspectives économiques de l'OCDE, n° 107.

StatLink  <https://doi.org/10.1787/888934137295>

À la mi-mars, le gouvernement a instauré un confinement dans tout le pays. Les habitants ont été contraints de rester chez eux, ne pouvant sortir que pour se rendre au travail et pour les achats essentiels du quotidien. Pendant la même période, les magasins et commerces de détail non essentiels ont fermé et les entreprises ont été obligées de cesser temporairement leurs activités, exception faite de celles qui pouvaient mettre en place le télétravail et assurer l'éloignement physique des personnes. Ces mesures ont été progressivement assouplies à partir de début mai, mais les activités qui nécessitent des contrôles stricts concernant la taille des rassemblements n'ont pas encore été autorisées à reprendre.

L'économie a été durement éprouvée

L'activité économique a chuté fortement depuis l'instauration du confinement sur le territoire national. Les ventes ont baissé d'environ un tiers en moyenne au cours des dernières semaines, mais dans des secteurs tels que la restauration et l'hôtellerie, leur chute a dépassé 80 %. Les projections estiment que l'activité économique s'est contractée d'environ un quart pendant le confinement par rapport à une période normale. La confiance des entreprises s'est notablement érodée, principalement dans les secteurs des services, et 65 % environ des entreprises ont reporté leurs projets d'investissement. Actuellement, un quart de l'ensemble des salariés sont en chômage temporaire. La confiance des consommateurs a elle aussi fortement baissé, un quart des ménages ayant accusé une perte de revenus d'au moins 10 % depuis le confinement.

Belgique : Demande, production et prix (scénario du choc unique)

	2016	2017	2018	2019	2020	2021
	Prix courants milliards de EUR	Pourcentage de variation, en volume (prix de 2015)				
Belgique: scénario du choc unique						
PIB aux prix du marché	430.2	1.9	1.5	1.4	-8.9	6.4
Consommation privée	221.1	1.8	1.5	1.1	-12.5	10.0
Consommation publique	100.1	0.0	1.0	1.8	-0.9	0.2
Formation brute de capital fixe	99.9	1.3	4.0	3.2	-15.9	11.8
Demande intérieure finale	421.1	1.3	2.0	1.8	-10.6	7.9
Variation des stocks ¹	4.0	-0.1	0.3	-0.4	0.3	0.0
Demande intérieure totale	425.1	1.2	2.2	1.3	-10.0	7.8
Exportations de biens et services	341.6	5.3	1.2	1.1	-9.1	7.0
Importations de biens et services	336.5	4.4	2.1	1.0	-10.5	8.8
Exportations nettes ¹	5.1	0.7	-0.7	0.1	1.1	-1.2
<i>Pour mémoire</i>						
Déflateur du PIB	—	1.7	1.5	1.5	0.5	0.5
Indice des prix à la consommation harmonisé	—	2.2	2.3	1.2	0.4	0.7
IPCH sous-jacent ²	—	1.5	1.3	1.5	1.0	0.8
Taux de chômage (% de la population active)	—	7.1	6.0	5.4	7.4	6.5
Solde financier des administrations publiques (% du PIB)	—	-0.7	-0.8	-1.9	-8.6	-3.8
Dette brute des administrations publiques (% du PIB)	—	120.6	118.5	121.6	138.2	135.3
Dette brute des administrations publiques, définition Maastricht (% du PIB)	—	101.8	99.9	98.7	115.3	112.4
Balance des opérations courantes (% du PIB)	—	1.2	-1.4	-1.2	-0.1	-1.4

1. Contributions aux variations du PIB en volume, montant effectif pour la première colonne.

2. Y compris la divergence statistique. La divergence statistique représente 5.3% du pourcentage de variation en 2019.

3. Indice des prix à la consommation harmonisé, hors énergie, alimentation, alcool et tabac.

Source: Base de données des Perspectives économiques de l'OCDE, n° 107.

StatLink  <https://doi.org/10.1787/888934137314>

Des mesures correctement ciblées pour une relance efficace

En mars, le gouvernement fédéral a préparé un ensemble de mesures budgétaires représentant entre 1.7 et 2.1 % du PIB, composé principalement de reports de paiement des impôts et des cotisations de sécurité sociale et de quelques aides directes au revenu. Les allocations allouées aux chômeurs temporaires ont été augmentées et un « revenu de remplacement » a été instauré pour les travailleurs indépendants. Au total, combinées aux compensations octroyées aux entreprises par les autorités régionales, ces mesures devraient exercer un effet stimulant sur le PIB estimé à environ 1 %. Le gouvernement fédéral et le secteur financier ont mis en place un régime de garantie des nouveaux crédits et lignes de crédit équivalent à 10.7 % du PIB, qui pourrait aggraver la situation des finances publiques à l'avenir si ces garanties sont appelées. La banque centrale a assoupli un certain nombre de mesures prudentielles, supprimant notamment le volant de fonds propres contracyclique. Par ailleurs, les entreprises viables et les travailleurs indépendants pourront bénéficier d'un report de leurs remboursements de crédit jusqu'à la fin du mois de septembre 2020.

Une résurgence de la pandémie retarderait la reprise

La pandémie devrait avoir de lourdes répercussions sur l'économie. En cas de résurgence du virus, l'économie déjà affaiblie aura une moindre capacité à absorber un nouveau choc, ce qui accentuerait les effets d'hystérèse. Dans les deux scénarios, les mesures de chômage temporaire feront rempart aux suppressions massives d'emplois dans un premier temps. Toutefois, ces dispositifs ne pourront pas être permanents et le taux de chômage augmentera nécessairement, en particulier dans le scénario de deux chocs successifs, pour s'établir à des niveaux historiquement élevés. Dans un contexte d'amenuisement des bénéfices et de hausse de l'incertitude, l'investissement ne repartira que graduellement, particulièrement dans le scénario de deux chocs successifs. La consommation privée ne se relèvera que timidement, les ménages hésitant à augmenter leurs dépenses, ce qui se traduira dans les deux scénarios par un taux d'épargne élevé. Ce tassement de la demande conduira à une inflation très faible dans les deux scénarios (0.7 % et 0.2 % en 2021). En 2021, l'endettement public (au sens de Maastricht) en pourcentage du PIB atteindra 112.4 % et 124.9 % dans les deux scénarios respectifs, sapant les progrès accomplis sur la voie de l'assainissement depuis la crise financière mondiale.

Il existe d'importants risques de révision à la baisse des prévisions, dans la mesure où 27 % des entreprises anticipent des problèmes de liquidité dans un horizon de trois mois et où 8 % redoutent des problèmes de solvabilité. À l'inverse, une sortie plus rapide que prévu de la pandémie permettrait un rebond plus franc.

D'autres interventions publiques pourraient être requises

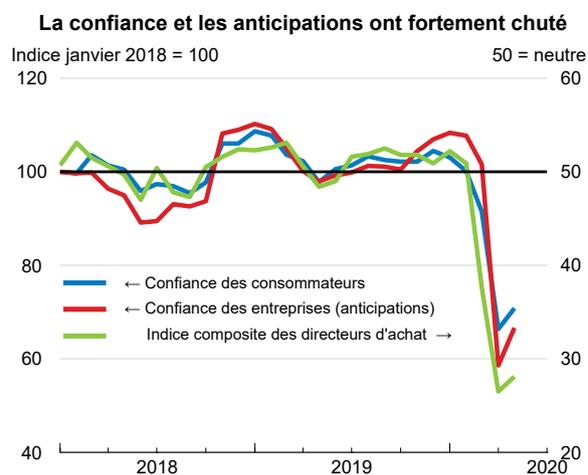
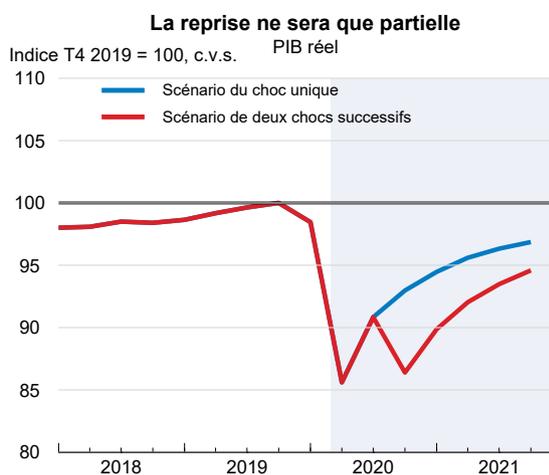
Pour éviter la hausse massive du chômage ainsi que des faillites d'entreprise et la fragilisation du système financier, le gouvernement pourrait étendre le régime de garantie aux crédits de refinancement, voire accorder des crédits-relais directement, comme le font déjà certaines autorités régionales. Dans ce contexte, il devra cibler les entreprises confrontées à des problèmes de liquidités à court terme mais qui seraient viables dans d'autres circonstances ; quelque 7 % des PME et 3 % des grandes entreprises avaient déjà atteint le risque de défaillance maximum avant la crise en raison de leur endettement et de leur faible capacité de remboursement. Pour créer les conditions d'une reprise robuste, le gouvernement devrait réfléchir aux moyens de canaliser la hausse substantielle de l'épargne privée, par exemple en renforçant les crédits d'impôt au titre de l'investissement dans les PME. Le gouvernement devrait s'abstenir d'instaurer une mesure fiscale régressive, telle qu'un taux de TVA réduit pour la restauration et l'hôtellerie, secteurs qu'il est préférable d'aider en augmentant les compensations déjà accordées par les autorités régionales, lorsque cela est nécessaire. Les différents niveaux de gouvernement devraient également accroître leurs investissements dans l'écologisation de l'économie, en particulier pour réduire la pollution atmosphérique, la pandémie actuelle ayant montré qu'une pollution élevée de l'air représentait une grave menace pour la santé.

Brésil

L'économie commençait enfin à se relever d'une longue récession au moment où le COVID-19 a frappé, et devrait dès lors connaître une nouvelle profonde récession. La baisse du PIB en 2020 devrait atteindre 9.1 % dans le scénario de deux chocs successifs, qui postule qu'une seconde vague pandémique touchera le Brésil au quatrième trimestre de 2020, et 7.4 % dans le scénario du choc unique, qui table sur une seule vague pandémique. À mesure que le confinement sera assoupli et que l'activité reprendra, l'économie devrait se redresser lentement et partiellement, mais certains emplois et entreprises ne survivront pas. Le chômage atteindra des niveaux sans précédent avant de reculer progressivement.

La riposte de la politique économique a été rapide et déterminée, apportant un soutien appréciable à des millions de ménages vulnérables, notamment ceux qui n'ont pas d'emploi formel et de protection sociale. Ces aides devront être maintenues aussi longtemps que les personnes seront privées de leurs capacités de revenus par la pandémie. Cela étant, compte tenu de la faible marge de manœuvre budgétaire disponible, encore limitée par la hausse de l'endettement public due au COVID-19, la réponse budgétaire devra être temporaire et les autorités devront ensuite reprendre leurs efforts pour assainir les finances publiques et améliorer l'efficacité de la dépense publique. À titre d'exception à cette règle générale, il serait judicieux d'allouer davantage de financements aux transferts conditionnels en espèces, qui pourraient dès lors former l'ossature d'un système de sécurité sociale plus efficace, prenant notamment en charge les personnes qui n'ont pas accès à l'assurance chômage du secteur formel.

Brésil 1



Source: FGV ; CEIC ; CNI ; Base de données des Perspectives économiques de l'OCDE, n°107 ; et Refinitiv.

StatLink  <https://doi.org/10.1787/888934139043>

Brésil : Demande, production et prix (scénario de deux chocs successifs)

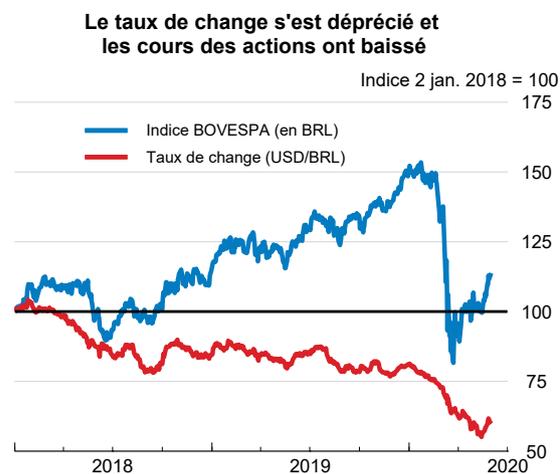
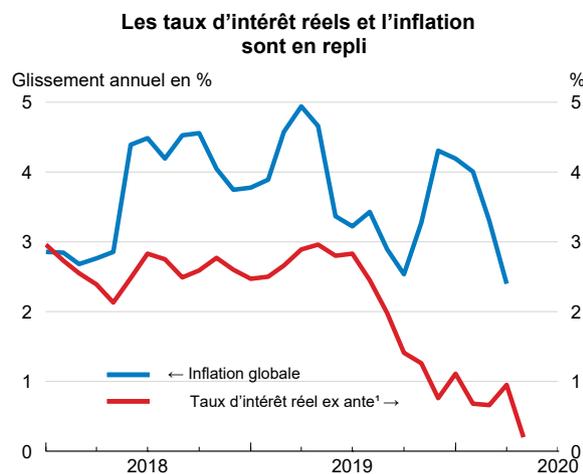
	2016	2017	2018	2019	2020	2021
	Prix courants milliards de BRL	Pourcentage de variation, en volume (prix de 2000)				
Brésil: scénario de deux chocs successifs						
PIB aux prix du marché	6 269.3	1.3	1.3	1.1	-9.1	2.4
Consommation privée	4 028.1	1.9	2.1	1.8	-13.0	5.5
Consommation publique	1 277.6	-0.7	0.4	-0.4	2.1	2.8
Formation brute de capital fixe	973.3	-2.6	3.9	2.3	-13.2	-9.5
Demande intérieure finale	6 279.1	0.7	2.0	1.4	-10.0	2.7
Variation des stocks ¹	- 34.8	0.7	-0.3	0.2	-0.1	0.0
Demande intérieure totale	6 244.3	1.6	1.7	1.6	-10.1	2.7
Exportations de biens et services	781.6	5.2	3.3	-2.5	-17.8	-5.8
Importations de biens et services	756.5	7.2	7.5	1.1	-25.4	-5.4
Exportations nettes ¹	25.1	-0.2	-0.5	-0.5	1.2	-0.2
<i>Pour mémoire</i>						
Déflateur du PIB	—	3.7	3.3	4.2	3.8	3.3
Indice des prix à la consommation	—	3.4	3.7	3.7	3.0	2.6
Déflateur de la consommation privée	—	3.4	2.9	3.8	2.4	3.4
Solde financier des administrations publiques (% du PIB)	—	-7.8	-7.1	-5.9	-15.1	-8.6
Balance des opérations courantes (% du PIB)	—	-0.7	-2.2	-2.7	-1.5	-1.9

1. Contributions aux variations du PIB en volume, montant effectif pour la première colonne.

Source: Base de données des Perspectives économiques de l'OCDE, n° 107.

StatLink  <https://doi.org/10.1787/888934137333>

Brésil 2



1. Le taux d'intérêt réel ex ante correspond aux taux SELIC diminué des anticipations d'inflation à un an.

Source: CEIC ; Banque centrale du Brésil ; et Base de données des Perspectives économiques de l'OCDE, n°107.

StatLink  <https://doi.org/10.1787/888934139062>

Brésil : Demande, production et prix (scénario du choc unique)

	2016	2017	2018	2019	2020	2021
	Prix courants milliards de BRL	Pourcentage de variation, en volume (prix de 2000)				
Brésil: scénario du choc unique						
PIB aux prix du marché	6 269.3	1.3	1.3	1.1	-7.4	4.2
Consommation privée	4 028.1	1.9	2.1	1.8	-10.4	7.0
Consommation publique	1 277.6	-0.7	0.4	-0.4	1.3	-0.9
Formation brute de capital fixe	973.3	-2.6	3.9	2.3	-10.9	1.0
Demande intérieure finale	6 279.1	0.7	2.0	1.4	-8.1	4.4
Variation des stocks ¹	- 34.8	0.7	-0.3	0.2	-0.1	0.0
Demande intérieure totale	6 244.3	1.6	1.7	1.6	-8.2	4.4
Exportations de biens et services	781.6	5.2	3.3	-2.5	-14.7	6.2
Importations de biens et services	756.5	7.2	7.5	1.1	-20.5	7.5
Exportations nettes ¹	25.1	-0.2	-0.5	-0.5	0.9	0.0
<i>Pour mémoire</i>						
Déflateur du PIB	—	3.7	3.3	4.2	3.9	3.3
Indice des prix à la consommation	—	3.4	3.7	3.7	3.1	3.3
Déflateur de la consommation privée	—	3.4	2.9	3.8	2.4	3.3
Solde financier des administrations publiques (% du PIB)	—	-7.8	-7.1	-5.9	-14.5	-7.2
Balance des opérations courantes (% du PIB)	—	-0.7	-2.2	-2.7	-1.8	-2.0

1. Contributions aux variations du PIB en volume, montant effectif pour la première colonne.

Source: Base de données des Perspectives économiques de l'OCDE, n° 107.

StatLink  <https://doi.org/10.1787/888934137352>

Des mesures de confinement ont été mises en place localement, mais la pandémie continue de se propager à une vitesse élevée

Le Brésil a enregistré son premier cas de COVID-19 à la fin du mois de février. À la fin du mois de mai, le nombre d'infections déclarées dépassait 500 000. Le nombre de victimes augmente rapidement, l'évolution du nombre de décès quotidiens restant orientée à la hausse. La ville de São Paulo a été l'épicentre initial de l'épidémie mais le virus est maintenant présent dans tout le pays. Les capacités des unités de soins intensifs (USI) sont estimées à 15.6 lits d'UCI pour 100 000 habitants, mais certaines régions, notamment dans le nord et le nord-est, souffrent de graves pénuries. Le système de santé public, dont dépendent deux tiers de la population brésilienne, est soumis à une extrême tension. Dans certains États, les capacités de soins intensifs sont presque entièrement utilisées depuis le début du mois de mai et des listes d'attente ont commencé à se former.

Le gouvernement central n'a pas adopté de mesures de confinement coercitives. À l'inverse, les États et les municipalités ont instauré de telles mesures à partir du 20 mars, imposant la fermeture des magasins, des établissements scolaires et des plages et annulant les manifestations publiques. Des mesures d'éloignement physique sont en place dans l'ensemble des 27 unités fédérales du pays. Les frontières terrestres ont été fermées, et les seules personnes admises à entrer par avion en provenance de nombreux pays sont les ressortissants et les résidents de retour au Brésil.

L'activité économique décline sur fond de dégradation des conditions de financement extérieur

Des indicateurs précoces de l'activité et de la demande font apparaître une forte contraction depuis la mise en place des mesures de confinement. La confiance et les anticipations des directeurs d'achat ont chuté, et un indicateur précoce des ventes de détail, calculé à partir des transactions par carte de paiement, fait état d'une baisse moyenne de 30 % entre le 1^{er} mars et le 30 mai. Les activités qui accusent le recul le plus marqué sont le transport aérien, le tourisme et le secteur hôtelier, mais des nombreuses activités informelles ont également cessé du fait de la mise sous cloche de la vie collective dans de vastes régions du pays. Selon les estimations de référence de l'OCDE, l'activité s'est contractée d'environ 20 % pendant le confinement. Alors que l'activité économique n'avait pas encore amorcé son repli, le Brésil a été touché par les turbulences des marchés internationaux de capitaux et a assisté à une forte augmentation des sorties de capitaux placés en portefeuille, les investisseurs internationaux préférant se réorienter vers des valeurs refuges. Ces mouvements ont exercé de fortes pressions sur le taux de change, les cours des actions et les écarts de taux des obligations publiques. Les prix des produits de base exportés ont légèrement décliné depuis le début de l'année, entraînés par le net repli du prix du pétrole, mais ce recul a été largement compensé par la hausse des prix des produits agricoles et des minéraux.

La riposte de grande ampleur des autorités a apporté un peu d'air aux catégories les plus vulnérables

La riposte budgétaire à la pandémie a été audacieuse et de grande ampleur : l'impact budgétaire total a dépassé 6 % du PIB et s'est largement concentré sur les groupes les plus vulnérables, notamment les travailleurs informels. Le soutien monétaire a pris la forme de deux baisses de taux d'un montant cumulé de 125 points de base, combinées à des mesures prudentielles et réglementaires autorisant l'octroi de crédits supplémentaires dans une limite de 17 % du PIB.

Les mesures d'aide au revenu pour les travailleurs faiblement rémunérés (2.9 % du PIB) comprennent une nouvelle prestation d'urgence temporaire de 120 USD par mois, versée aux travailleurs informels ou sans emploi qui gagnent moins de la moitié du salaire minimum, multipliée par deux pour les parents isolés. Accessoirement, cette prestation a permis d'étendre largement l'accès aux services bancaires de base. Plus de 50 millions de prestations ont ainsi été servies. Les ressources allouées aux programmes de transferts conditionnels en espèces ont permis à ces derniers d'affilier 1.2 million de bénéficiaires supplémentaires. Un nouveau dispositif de chômage partiel incluant une aide publique au revenu financée par l'assurance chômage compensera les pertes de revenus des travailleurs formels et prendra en charge une partie des coûts salariaux des employeurs en échange de garanties d'emploi. L'autorisation de dérogations temporaires à certaines réglementations du travail, la possibilité d'avancer les congés annuels et d'autres mesures permettront aux entreprises d'aménager plus souplesment les heures de travail.

L'aide aux PME (1.4 % du PIB) comprend une ligne de crédit à faible taux d'intérêt qui couvre les coûts salariaux des employés touchant jusqu'à deux fois le salaire minimum, 85 % du risque de crédit étant supporté par l'État fédéral. La banque nationale de développement va mettre en place des lignes de crédit supplémentaires pour les entreprises. Des reports de paiement des impôts et autres charges ont également été accordés aux entreprises, et plus particulièrement aux PME. Le gouvernement s'est engagé à prendre en charge les 15 premiers jours d'arrêt maladie des travailleurs infectés. Enfin, les dépenses directes de santé et les transferts aux États et aux municipalités, auxquels incombe au premier chef la responsabilité de financer les services publics de santé, ont augmenté de 2 % du PIB.

L'économie entre dans une profonde récession

Les projections économiques tablent sur un assouplissement graduel de la plupart des mesures de confinement locales durant la première quinzaine de juin. Le PIB devrait accusé une forte baisse au second trimestre d'après les estimations, et la reprise d'ici à la fin de 2021 ne sera sans doute que graduelle et partielle. L'économie devrait se contracter de plus de 9.1 % en 2020 dans le scénario de deux chocs successifs, qui prévoit la mise en place d'un second confinement à la fin de l'année dans le pays. La reprise en 2021 serait modérée dans ce scénario, avec une croissance projetée de 2.4 %. Toujours dans ce scénario, le taux de chômage atteindra un pic historique de 15.4 % en 2021. Sous l'effet du creusement du déficit budgétaire, la dette publique brute augmentera d'au moins 10 points de PIB pour dépasser 90 % du PIB à la fin de 2020. Dans le scénario du choc unique, l'économie devrait se contracter de 7.4 % en 2020, puis croître de 4.2 % en 2021. La dette publique atteindra presque 90 % du PIB à la fin de 2020. Dans un contexte marqué par les pertes d'emploi, la diminution du nombre d'heures travaillées et la réduction sensible des possibilités de gains des travailleurs indépendants, la consommation privée et l'investissement devraient être les éléments moteurs de la récession, quoique la riposte politique modérera leur influence. Selon des estimations, en l'absence des mesures de soutien d'urgence au revenu, la consommation privée aurait reculé de quelque 2-3 points de plus en rythme annuel.

La réaction des marchés à la détérioration des finances publiques engendre des risques significatifs. Les taux d'intérêt ont récemment diminué sur fond d'amélioration des perspectives budgétaires, mais le mouvement pourrait s'inverser si la confiance dans une reprise de cette tendance après la crise venait à disparaître. Les sorties massives de capitaux investis en portefeuille au Brésil et sur d'autres marchés émergents ont été annonciatrices de possibles turbulences sur les marchés financiers mondiaux. Étant donné que près de 90 % de la dette publique brute sont détenus par les résidents et que 95 % sont libellés dans la monnaie nationale, les risques pesant sur la dette publique sont moins importants que par le passé, mais les entreprises brésiliennes ont accumulé des passifs libellés en devises étrangères considérables ces dernières années. Il est difficile de savoir avec certitude dans quelle mesure ces passifs sont couverts. Les réserves de change, qui s'élèvent à 18 % du PIB, et l'accord d'échange de devises conclu avec la Réserve fédérale des États-Unis assurent au Brésil de solides liquidités en dollars et lui serviront d'amortisseur contre les risques externes.

La réponse budgétaire devra être temporaire pour préserver l'acquis des progrès récents

La riposte des pouvoirs publics au COVID-19 a permis de limiter les séquelles permanentes infligées par la pandémie et devra se poursuivre tant que l'activité économique continuera de pâtir des effets du confinement. Cependant, les nouvelles mesures de dépenses devront être temporaires, et il faudra résister aux éventuelles tentatives de faire adopter de nouvelles dépenses non liées au COVID-19. Pour éviter les retombées négatives sur la confiance et l'augmentation des taux d'intérêt, les autorités gagneraient à accompagner le surcroît de dépenses qui sera nécessaire en 2020 par des mesures structurelles visant à renforcer l'efficacité des dépenses et la crédibilité de l'assainissement des finances publiques à moyen terme, annoncé avant le début de la pandémie de COVID-19. Un moyen d'y parvenir consisterait par exemple à légiférer sur une réforme de l'administration publique qui s'attellerait à la rémunération des fonctionnaires, ou à envisager une réduction ambitieuse des subventions et exonérations fiscales inefficaces, tout en attendant 2021 pour mettre ces mesures en application. Eu égard à la baisse de l'inflation, qui se maintient fermement sous son taux cible, les autorités monétaires disposent d'une petite marge de manœuvre pour soutenir la reprise économique par une baisse des taux directeurs et de la poursuite de l'appui en liquidité.

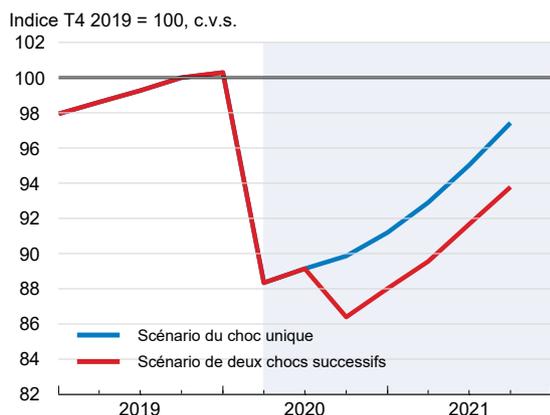
Bulgarie

L'économie affichait une croissance solide avant le choc de la pandémie, mais subit en 2020 sa plus forte contraction depuis la fin des années 90. Si le confinement a été levé après deux mois, une reprise rapide est peu probable compte tenu du maintien des mesures de distanciation, de la vulnérabilité des ménages et de l'incertitude omniprésente ainsi que de la faiblesse de la demande extérieure, en provenance d'Europe notamment. Une deuxième vague de contaminations au COVID-19 en 2020 (scénario de deux chocs successifs) se traduirait par une contraction de l'économie de quelque 8 % et de 0.3 % en 2021. Dans ce cas, le chômage serait pratiquement multiplié par deux alors que l'emploi avait atteint des niveaux historiquement élevés en 2019. En revanche, le pays semble avoir endigué la propagation du virus à ce jour, comme en témoigne le faible nombre de décès déclarés. Si l'épidémie de COVID-19 marque le pas d'ici à l'été (scénario du choc unique), un rebond plus rapide de la consommation et de l'investissement privés se solderait par un recul moindre de la production de 7.1 % en 2020.

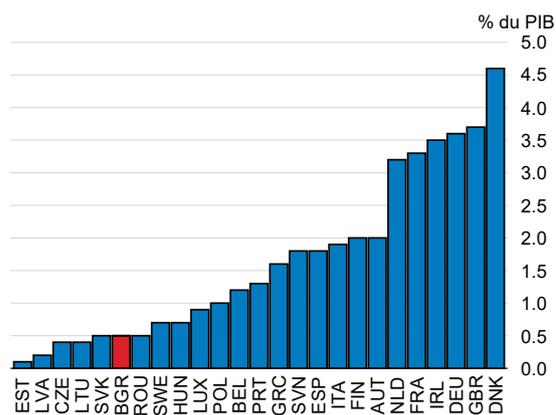
Une augmentation des ressources pour la riposte à la crise favoriserait une reprise plus vigoureuse. De nouveaux financements sont nécessaires pour le secteur de la santé étant donné ses ressources relativement limitées. Un élargissement de l'accès aux allocations chômage et aux prestations soumises à conditions de ressources et la mise en œuvre de politiques actives du marché du travail constituent une priorité en raison d'une faible couverture. Un accroissement de l'aide aux entreprises sous forme de liquidités empêcherait les faillites et leur permettrait de se préparer à une reprise. Une adhésion au Mécanisme de change européen (MCE II) et à l'union bancaire en 2020 doperait la confiance. Des ressources supplémentaires de l'UE aideraient le pays à amplifier sa riposte à la crise, notamment si les conditions de financement deviennent plus resserrées.

Bulgarie

Un deuxième choc retarderait considérablement la reprise
PIB réel



Les dépenses d'aide sociale vont devoir augmenter
Prestations sous conditions de ressources, hors vieillesse, 2017



Source : Base de données des Perspectives économiques de l'OCDE, n° 107 ; et Eurostat.

StatLink  <https://doi.org/10.1787/888934139081>

Bulgarie : Demande, production et prix (scénario de deux chocs successifs)

	2016	2017	2018	2019	2020	2021
	Prix courants milliards de BGN	Pourcentage de variation, en volume (prix de 2015)				
Bulgarie: scénario de deux chocs successifs						
PIB aux prix du marché	95.1	3.5	3.1	3.4	-8.0	-0.3
Consommation privée	57.4	3.8	4.4	5.8	-7.3	-0.3
Consommation publique	14.9	4.3	5.3	5.5	4.5	1.9
Formation brute de capital fixe	17.6	3.2	5.4	2.2	-10.5	-2.6
Demande intérieure finale	89.9	3.8	4.7	5.1	-5.6	-0.3
Variation des stocks ¹	0.5	0.6	1.1	-1.2	-0.8	0.0
Demande intérieure totale	90.4	4.4	5.8	3.8	-6.4	-0.3
Exportations de biens et services	60.9	5.8	1.7	1.9	-7.5	1.3
Importations de biens et services	56.2	7.4	5.7	2.4	-4.0	1.4
Exportations nettes ¹	4.7	-0.7	-2.4	-0.3	-2.4	-0.1
<i>Pour mémoire</i>						
Déflateur du PIB	—	3.9	4.0	4.7	0.6	1.3
Indice des prix à la consommation	—	2.1	2.8	3.1	0.7	0.5
IPC sous-jacent ²	—	-0.5	2.1	1.8	0.4	0.5
Taux de chômage (% de la population active)	—	6.2	5.2	4.2	8.0	7.8
Solde financier des administrations publiques (% du PIB)	—	1.1	2.0	2.1	-3.4	-3.3
Dette brute des administrations publiques (% du PIB)	—	35.6	31.8	30.3	33.7	37.0
Dette brute des administrations publiques, définition Maastricht (% du PIB)	—	25.3	22.3	20.4	23.8	27.1
Balance des opérations courantes (% du PIB)	—	3.5	1.4	4.0	2.9	2.0

1. Contributions aux variations du PIB en volume, montant effectif pour la première colonne.

2. Indice des prix à la consommation hors alimentation et énergie.

Source: Base de données des Perspectives économiques de l'OCDE, n° 107.

StatLink  <https://doi.org/10.1787/888934137371>

Les mesures d'endiguement ont été efficaces pour le moment

Le pays semble avoir endigué la propagation du virus à ce jour, comme en témoigne le faible nombre de décès déclarés imputables au COVID-19. Les premiers cas ont été signalés le 8 mars et le pays a réagi rapidement pour mettre en place des mesures de confinement le 13 mars. En conséquence, le système de santé a dû faire face à un faible nombre de cas jusqu'à présent. Une deuxième vague de la pandémie pèserait davantage sur le système de santé. Le pays compte certes un grand nombre de lits en soins intensifs, mais manque de personnel infirmier et de médecins généralistes. En outre, la population est relativement âgée, avec une forte incidence de maladies cardiovasculaires et respiratoires.

Le confinement a duré deux mois jusqu'au 13 mai. Il a toutefois été moins strict que dans les pays de l'UE les plus durement touchés. Les grands centres commerciaux, les restaurants, les parcs, les salles de loisirs et de jeux, les bars et les discothèques ont été fermés, tandis que les banques, les compagnies d'assurance, les épiceries et les pharmacies restaient ouvertes. Les événements collectifs ont été interdits. Les lieux de travail ont pu rester ouverts s'ils garantissaient une protection suffisante des salariés. Concrètement, de nombreux employeurs du secteur des services ont opté pour une fermeture jusqu'en mai. Le pays a fermé ses frontières à toute personne extérieure à l'UE et à l'EEE ainsi qu'à certains ressortissants de ces deux zones. Jusqu'au début du mois de mai, les déplacements interurbains ont été soumis à des restrictions.

Bulgarie : Demande, production et prix (scénario du choc unique)

	2016	2017	2018	2019	2020	2021
	Prix courants milliards de BGN	Pourcentage de variation, en volume (prix de 2015)				
Bulgarie: scénario du choc unique						
PIB aux prix du marché	95.1	3.5	3.1	3.4	-7.1	2.4
Consommation privée	57.4	3.8	4.4	5.8	-6.3	1.8
Consommation publique	14.9	4.3	5.3	5.5	4.5	1.9
Formation brute de capital fixe	17.6	3.2	5.4	2.2	-9.5	2.0
Demande intérieure finale	89.9	3.8	4.7	5.1	-4.8	1.9
Variation des stocks ¹	0.5	0.6	1.1	-1.2	-0.8	0.0
Demande intérieure totale	90.4	4.4	5.8	3.8	-5.6	1.8
Exportations de biens et services	60.9	5.8	1.7	1.9	-6.4	6.3
Importations de biens et services	56.2	7.4	5.7	2.4	-3.0	5.4
Exportations nettes ¹	4.7	-0.7	-2.4	-0.3	-2.2	0.6
<i>Pour mémoire</i>						
Déflateur du PIB	—	3.9	4.0	4.7	0.6	1.3
Indice des prix à la consommation	—	2.1	2.8	3.1	0.8	0.6
IPC sous-jacent ²	—	-0.5	2.1	1.8	0.4	0.6
Taux de chômage (% de la population active)	—	6.2	5.2	4.2	7.6	6.3
Solde financier des administrations publiques (% du PIB)	—	1.1	2.0	2.1	-3.3	-2.9
Dette brute des administrations publiques (% du PIB)	—	35.6	31.8	30.3	33.6	36.4
Dette brute des administrations publiques, définition Maastricht (% du PIB)	—	25.3	22.3	20.4	23.7	26.5
Balance des opérations courantes (% du PIB)	—	3.5	1.4	4.0	3.0	2.7

1. Contributions aux variations du PIB en volume, montant effectif pour la première colonne.

2. Indice des prix à la consommation hors alimentation et énergie.

Source: Base de données des Perspectives économiques de l'OCDE, n° 107.

StatLink  <https://doi.org/10.1787/888934137390>

La mise à l'arrêt généralisée a eu d'importantes conséquences économiques

La fermeture temporaire des entreprises et les restrictions de déplacements ainsi qu'une réduction de l'activité des ménages et des entreprises en réaction à la pandémie ont provoqué un repli de la production début mars 2020. Les secteurs les plus pénalisés ont été le bâtiment, le commerce de gros et de détail, le transport aérien, les services d'hébergement et de restauration, les activités professionnelles, les arts, spectacles et activités récréatives, les autres activités de service et la fabrication de matériels de transport, qui à eux tous représentent un peu moins d'un tiers de l'activité économique. L'emploi s'est brutalement dégradé en avril 2020, au moment où le taux de chômage déclaré a augmenté de 2.2 points de pourcentage par rapport à mars.

La riposte macroéconomique au COVID-19 a été limitée

La riposte macroéconomique à la pandémie a été moins musclée que dans de nombreux pays de l'UE, en raison d'une réponse budgétaire plus limitée et des restrictions de la politique monétaire, compte tenu de l'actuelle caisse d'émission. Les mesures budgétaires se chiffrent à quelque 1.3 % du PIB de 2019. Ces mesures privilégient une restructuration des dépenses, dont un accroissement des ressources pour le système de santé, et un dispositif d'aide à l'emploi pour les secteurs les plus pénalisés, dans lequel le gouvernement paye 60 % des salaires et les employeurs les 40 % restants. En outre, les autorités augmentent le capital de la Banque bulgare de développement afin qu'elle puisse venir en aide aux entreprises sous forme de liquidités et ont réorienté les ressources de l'UE vers des programmes axés sur

la crise. La Banque nationale bulgare (BNB) prend des mesures visant à préserver la stabilité du système bancaire et à renforcer sa souplesse au moyen d'un accroissement de sa liquidité, de l'incorporation de l'intégralité des bénéfices dans celui-ci et de l'annulation de la hausse du volant de fonds propres contracyclique prévue pour 2020 et 2021 (pour un total de 0.6 % du PIB de 2019). La BCE et la BNB ont mis en place un accord d'échange de 2 milliards EUR afin de fournir des liquidités en euros en avril.

La contraction de l'économie sera la plus prononcée depuis la fin des années 90

Une deuxième vague de la pandémie devrait réduire le PIB réel de 8 % en 2020, soit une contraction inédite depuis la crise de la fin des années 90. Le scénario du choc unique devrait se solder par un recul moindre de la production de 7.1 % en 2020. Une reprise rapide en 2020 est peu probable, compte tenu du maintien des mesures de distanciation, de la vulnérabilité des ménages face à un choc de revenu en raison du faible niveau des revenus et du poids de l'économie informelle, d'un retour prudent à un niveau de production et d'investissement maximal dans le secteur privé et de la fragilité de l'économie européenne. Le pays devrait renouer avec la croissance en 2021 uniquement dans le scénario du choc unique. Le taux de chômage va sans doute augmenter pour passer d'un plus bas niveau historique à 8 % en 2020 dans le scénario de deux chocs successifs. Malgré une dette publique peu élevée et un système bancaire renforcé qui a bénéficié d'une réduction des créances douteuses et litigieuses, la riposte à une aggravation de la crise serait limitée en cas de dégradation de l'accès au financement à long terme. Une adhésion au Mécanisme de change européen (MCE II) et à l'union bancaire en 2020 demeure la principale priorité de la stratégie économique du gouvernement. Cela atténuerait les risques en améliorant la confiance.

Un soutien plus massif des pouvoirs publics pourrait s'imposer pour faire redémarrer l'économie

La dette publique peu élevée procure la marge budgétaire pour une riposte plus musclée à la crise si besoin est. Les dépenses de santé sont faibles et de nouveaux financements sont nécessaires pour se préparer à une possible deuxième vague de la pandémie. Les mesures de soutien aux entreprises et aux ménages devront peut-être être étoffées, surtout en cas de nouvelle vague du virus. Le chômage pourrait augmenter davantage, notamment si le dispositif de subvention salariale du gouvernement prend fin en juillet sans être remplacé par de nouvelles stratégies pour l'emploi et politiques actives du marché du travail ayant un impact comparable. L'élargissement de l'accès aux allocations chômage et à l'aide sociale sous condition de ressources est une priorité. Il devient encore plus urgent de continuer à remédier aux carences du régime d'insolvabilité, étant donné l'augmentation probable de l'endettement du secteur privé et des faillites. Il sera important d'inverser la tendance à réduire fortement l'investissement public en cas de ralentissements du fait des besoins infrastructurels. L'accès à des ressources supplémentaires de l'UE aiderait le pays à amplifier sa riposte à la crise.

Canada

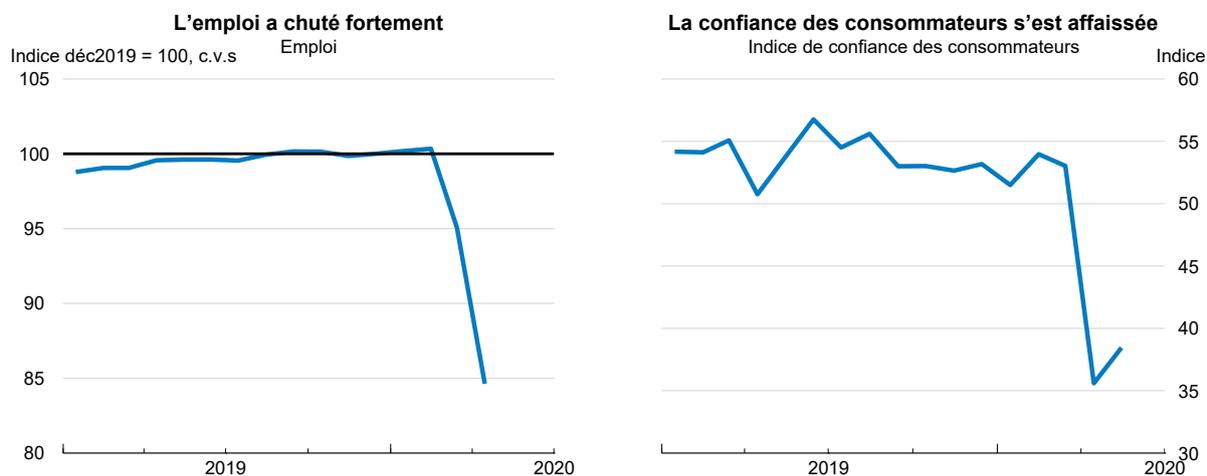
La production annuelle devrait se contracter de 9.4 % en 2020 si le virus revient et impose un nouvel arrêt de l'activité, et de 8 % si la reprise se poursuit sans interruption. Dans les deux scénarios, le rebond ne sera pas suffisamment dynamique pour que la production renoue avec son niveau d'avant le COVID-19 d'ici la fin de 2021. De même, le taux de chômage restera élevé. Conséquence des nouveaux engagements de dépenses et des pertes de recettes fiscales, les soldes budgétaires se dégraderont fortement avant de se rétablir quelque peu à la faveur de la diminution des paiements de soutien et du redressement des revenus. La faiblesse de la demande tirera l'inflation des prix à la consommation vers le bas.

La banque centrale, ainsi que les gouvernements fédéral, provinciaux et territoriaux ont promptement réagi à la crise du COVID-19 et adopté une vaste panoplie de mesures de soutien monétaire, budgétaire et structurel. Les autorités doivent maintenant élaborer des plans d'urgence pour faire face à d'éventuelles répliques du COVID-19. Elles doivent également s'assurer que les mesures déjà en place sont efficaces, en particulier la Prestation canadienne d'urgence (PCU) et la Subvention salariale d'urgence du Canada (SSUC), auxquelles des ressources importantes ont été consacrées. Il faudra également combler les éventuelles lacunes de l'aide à mesure qu'elles se manifesteront, en prêtant une attention particulière aux groupes vulnérables, notamment les communautés autochtones. Le choc subi par le secteur pétrolier devrait servir d'occasion pour accélérer la transition verte.

La levée des mesures de confinement est en cours

Les premiers cas de COVID-19 sont apparus à la mi-janvier et la propagation de la maladie s'est considérablement accélérée à partir de début mars. Il semble néanmoins que le Canada ait été moins durement touché que certains autres pays. La propagation du virus dans les établissements pour personnes âgées a suscité des préoccupations particulières dans la mesure où les 65 ans et plus comptent pour 17 % environ de la population du Canada.

Canada 1



Source: Statistique Canada et Refinitiv.

StatLink  <https://doi.org/10.1787/888934139100>

Canada : Demande, production et prix (scénario de deux chocs successifs)

	2016	2017	2018	2019	2020	2021
	Prix courants milliards de CAD	Pourcentage de variation, en volume (prix de 2012)				
Canada: scénario de deux chocs successifs						
PIB aux prix du marché	2 025.5	3.2	2.0	1.7	-9.4	1.5
Consommation privée	1 184.6	3.6	2.1	1.6	-10.6	1.5
Consommation publique	426.3	2.3	3.0	2.1	1.1	2.3
Formation brute de capital fixe	461.3	3.6	1.2	-0.4	-12.7	1.6
Demande intérieure finale	2 072.2	3.3	2.1	1.3	-8.6	1.7
Variation des stocks ¹	1.1	0.9	-0.2	0.1	-0.8	0.0
Demande intérieure totale	2 073.3	4.1	1.9	1.4	-9.3	1.7
Exportations de biens et services	638.1	1.4	3.1	1.3	-8.5	5.6
Importations de biens et services	685.9	4.2	2.6	0.6	-8.5	5.4
Exportations nettes ¹	-47.8	-1.0	0.1	0.2	0.1	-0.1
<i>Pour mémoire</i>						
Déflateur du PIB	—	2.5	1.8	1.9	0.4	0.3
Indice des prix à la consommation	—	1.6	2.2	2.0	0.8	0.7
IPC sous-jacent ²	—	1.6	1.9	2.1	1.2	0.9
Taux de chômage (% de la population active)	—	6.3	5.8	5.7	9.4	9.0
Solde financier des administrations publiques (% du PIB)	—	-0.1	-0.4	-0.3	-9.2	-4.9
Dette brute des administrations publiques (% du PIB)	—	95.2	93.8	94.5	105.8	110.1
Balance des opérations courantes (% du PIB)	—	-2.8	-2.5	-2.0	-3.1	-3.6

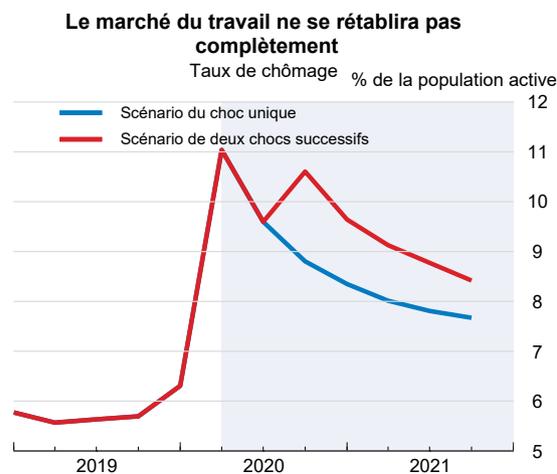
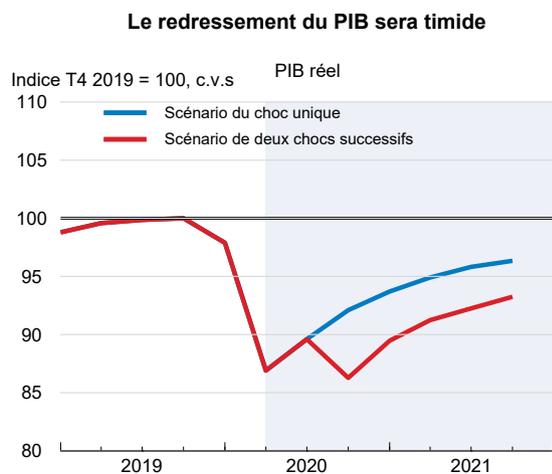
1. Contributions aux variations du PIB en volume, montant effectif pour la première colonne.

2. Indice des prix à la consommation hors alimentation et énergie.

Source: Base de données des Perspectives économiques de l'OCDE, n° 107.

StatLink  <https://doi.org/10.1787/888934137409>

Canada 2



Source: Base de données des Perspectives économiques de l'OCDE, n° 107.

StatLink  <https://doi.org/10.1787/888934139119>

Canada : Demande, production et prix (scénario du choc unique)

	2016	2017	2018	2019	2020	2021
	Prix courants milliards de CAD	Pourcentage de variation, en volume (prix de 2012)				
Canada: scénario du choc unique						
PIB aux prix du marché	2 025.5	3.2	2.0	1.7	-8.0	3.9
Consommation privée	1 184.6	3.6	2.1	1.6	-8.8	5.7
Consommation publique	426.3	2.3	3.0	2.1	1.1	2.3
Formation brute de capital fixe	461.3	3.6	1.2	-0.4	-10.9	4.9
Demande intérieure finale	2 072.2	3.3	2.1	1.3	-7.1	4.8
Variation des stocks ¹	1.1	0.9	-0.2	0.1	-0.8	0.0
Demande intérieure totale	2 073.3	4.1	1.9	1.4	-7.9	4.8
Exportations de biens et services	638.1	1.4	3.1	1.3	-6.8	6.9
Importations de biens et services	685.9	4.2	2.6	0.6	-6.9	8.9
Exportations nettes ¹	- 47.8	-1.0	0.1	0.2	0.2	-0.9
<i>Pour mémoire</i>						
Déflateur du PIB	—	2.5	1.8	1.9	0.5	0.8
Indice des prix à la consommation	—	1.6	2.2	2.0	0.9	1.3
IPC sous-jacent ²	—	1.6	1.9	2.1	1.2	1.3
Taux de chômage (% de la population active)	—	6.3	5.8	5.7	8.9	8.0
Solde financier des administrations publiques (% du PIB)	—	-0.1	-0.4	-0.3	-7.5	-2.6
Dette brute des administrations publiques (% du PIB)	—	95.2	93.8	94.5	103.7	104.8
Balance des opérations courantes (% du PIB)	—	-2.8	-2.5	-2.0	-3.1	-4.2

1. Contributions aux variations du PIB en volume, montant effectif pour la première colonne.

2. Indice des prix à la consommation hors alimentation et énergie.

Source: Base de données des Perspectives économiques de l'OCDE, n° 107.

StatLink  <https://doi.org/10.1787/888934137428>

Les mesures de confinement sont entrées en vigueur entre le milieu et la fin du mois de mars. Les provinces et les territoires, ainsi que le gouvernement fédéral, ont joué un rôle majeur à cet égard. Les dispositions relatives à l'état d'urgence et d'autres mesures ont entraîné la fermeture des établissements scolaires, l'imposition de règles d'éloignement physique et des restrictions opérationnelles sur différents types d'activité, et les habitants ont reçu des conseils de santé publique leur enjoignant fermement de rester chez eux. La Saskatchewan a été la première province à annoncer un plan de réouverture (dont la mise en œuvre a commencé le 4 mai), et la réouverture est maintenant en cours sur l'ensemble du territoire.

La faiblesse des prix du pétrole est un choc supplémentaire pour l'économie

Au Canada comme dans d'autres pays producteurs de produits de base, la crise du COVID-19 a provoqué deux chocs économiques : un impact direct dû aux mesures de confinement et un impact indirect qui s'est transmis par les marchés des produits de base. Confronté à la faiblesse des prix du pétrole et de la demande, le secteur canadien du schiste bitumineux a d'ores et déjà réduit sa production et des coupes claires dans les investissements sont à prévoir. Sur le marché des changes et le marché financier, la crise a provoqué dans un premier temps une dépréciation du taux de change d'environ 8 % vis-à-vis du dollar des États-Unis, et l'indice boursier principal, le S&P/TSX, a chuté d'environ un tiers entre la fin février et la mi-mars. Après ces réactions initiales des marchés, la reprise n'a été que partielle. L'ampleur de l'impact initial de la crise sur la production et l'emploi devient de plus en plus visible. Le produit intérieur brut réel s'est contracté de 7.2 % entre février et mars, le taux de chômage estimé à partir d'enquêtes a grimpé de 5.6 %

en février à 13.7 % en mai, et les indices de confiance des ménages et des entreprises ont dégringolé. Depuis que les mesures de confinement commencent à s'assouplir, cependant, quelques indicateurs pointent des signes de reprise économique. Par exemple, l'outil Mobility Trends Reports d'Apple indique que les déplacements en voiture et à pied ont retrouvé des niveaux proches de ceux d'avant la crise.

Les pouvoirs publics ont réagi rapidement et massivement

Le Canada a pris de nombreuses initiatives pour éviter la déstabilisation macroéconomique, stimuler la demande et soutenir les ménages et les entreprises. La Banque du Canada a abaissé son taux directeur de 150 points de base à 0.25 %. Elle a également fourni un appui en liquidité sous la forme d'une réduction de la Réserve pour stabilité intérieure et de l'instauration de conditions plus favorables sur le marché des opérations de prise de pension à plus d'un jour. Des opérations de bilan ont permis de soutenir les marchés des obligations d'État et des obligations hypothécaires. La banque centrale a également aidé les marchés qui exercent un rôle important dans le financement des administrations provinciales et des petites et moyennes entreprises.

Les mesures adoptées à l'échelon fédéral représentent la majeure partie du soutien budgétaire en valeur monétaire. Les dépenses et les mesures fiscales de l'État fédéral qui ont un impact budgétaire direct sont estimées à 153 milliards CAD (soit environ 7 % du PIB). La Prestation canadienne d'urgence (PCU), destinée aux travailleurs qui ont subi une perte de revenus à cause du COVID-19, et la Subvention salariale d'urgence du Canada (SSUC), destinée aux employeurs, devraient absorber l'essentiel des dépenses budgétaires. Mise en place au début du mois d'avril, la PCU fournit un soutien de 500 CAD par semaine pendant un maximum de 16 semaines. La SSUC, opérationnelle depuis la mi-avril, offre aux employeurs une subvention couvrant jusqu'à 75 % des salaires de leurs employés pendant une période allant jusqu'à 3 mois, et qui leur est versée rétroactivement jusqu'à la mi-mars. Les autres aides de l'État fédéral comprennent des reports d'impôt, un renforcement du soutien aux familles via l'octroi de crédits d'impôt et de prestations pour enfant, ainsi que des garanties de prêt et des programmes de cofinancement pour les entreprises. Les gouvernements provinciaux ont mis en place des filets de sécurité supplémentaires pour les ménages. Par exemple, l'Ontario verse une prestation d'aide en cas d'urgence et l'Alberta a établi un paiement unique pour les personnes isolées. Les provinces aident également les travailleurs. Au Québec, par exemple, un programme temporaire offre une aide financière aux travailleurs qui ne sont pas admissibles à d'autres programmes. Les aides aux entreprises comprennent des reports de paiement des impôts prélevés par les provinces (par exemple en Ontario, en Alberta et en Colombie-Britannique) et des reports de factures de services publics (par exemple en Colombie-Britannique).

Le redressement de la production et de l'emploi prendra du temps

Pour les projections, on estime que pendant la période où elles étaient entièrement opérationnelles, les mesures de confinement ont mis à l'arrêt environ 20 % de l'activité économique. La contraction de l'activité dans des secteurs de services tels que le commerce de gros et de détail et la restauration et l'hôtellerie explique la majeure partie de la diminution de la production. La mise en veilleuse des industries manufacturières de matériel de transport a également joué un rôle, les grands constructeurs automobiles ayant pris la décision d'arrêter leur production temporairement.

L'augmentation des transferts aux ménages et aux entreprises et la réduction du montant des impôts, conjuguées à l'appui monétaire et en liquidité, limiteront la gravité de la récession économique. Néanmoins, la phase initiale de la récession est aiguë ; les dépenses de consommation des ménages, les investissements des entreprises et la demande extérieure ont brutalement chuté. Le dispositif de subvention salariale limitera les pertes d'emploi, mais le taux de chômage augmentera fortement. La récession devrait modérer l'inflation des prix à la consommation. La reprise sera lente, en particulier si de

nouvelles flambées du virus imposent le rétablissement de mesures restrictives. D'ici la fin de la période de projection, ni la production ni l'emploi n'auront renoué avec leurs niveaux d'avant la crise, en particulier dans le scénario de deux chocs successifs. Le solde budgétaire se dégradera notablement en 2020, en particulier dans l'éventualité d'un second arrêt de l'activité. Les pertes de recettes compteront pour environ 40 % du creusement du déficit. Les soldes se redresseront partiellement en 2021 à la faveur d'un rebond des recettes fiscales et de l'arrêt des mesures de soutien temporaires.

Les risques resteront élevés. Comme l'indique le scénario de deux chocs successifs, la survenue de nouvelles flambées de COVID-19 est une possibilité. Pour le Canada, la trajectoire future du prix et de la demande de pétrole est également une source majeure d'incertitude et de risque. Et dans ce pays comme ailleurs, une incertitude considérable entoure la rapidité à laquelle certains secteurs de services se relèveront. Le relèvement économique du Canada à l'issue de la crise du COVID-19 dépendra aussi largement de l'évolution de la situation aux États-Unis, notamment en ce qui concerne les facteurs de risque pandémique et économique, compte tenu des liens économiques étroits qui unissent les deux pays. Sur les marchés financiers, même si la crise de liquidité a jusqu'à présent été évitée, des risques demeurent. La crise a exacerbé les facteurs de vulnérabilité sur le marché des obligations d'entreprise et les risques associés à l'endettement élevé des ménages, imputable aux prêts immobiliers.

La politique économique doit maintenant stimuler la création d'emplois et la reprise

Les autorités doivent assurer une planification d'urgence pour faire face à d'éventuelles répliques du COVID-19. Compte tenu de l'ampleur des aides déjà en place, il faut également s'assurer que ces mesures atteignent leurs objectifs. La vitesse à laquelle des dispositifs tels que la PCU et la SSUC ont été mis en œuvre, par exemple, entraîne des risques d'achoppement dans le traitement des demandes et d'effets secondaires indésirables. Les pouvoirs publics devront également veiller à combler les éventuelles lacunes de l'aide ; il est probable que l'augmentation du chômage aggravera les problèmes économiques et sociaux des groupes vulnérables, tels que les communautés autochtones. S'agissant de la politique à l'égard des entreprises, le choc subi par le secteur pétrolier offre l'occasion d'accélérer la transition verte en adoptant des mesures qui peuvent faciliter la réaffectation des ressources vers les régions et secteurs les plus durement touchés par le déclin des activités liées au pétrole. En attendant, à mesure que la situation s'améliorera, il y aura lieu de mettre fin aux mesures d'aide destinées aux entreprises, selon un calendrier soigneusement réfléchi. Plus spécifiquement, le maintien prolongé de la subvention salariale pourrait freiner la reprise si elle retarde le redémarrage des activités des entreprises.

Bien que les effets économiques structurels à long terme du COVID-19 soient incertains, des travaux préliminaires sur les politiques seraient justifiés. Au Canada comme ailleurs, il est probable que le COVID-19 laissera derrière lui une structure économique durablement transformée (qui pourrait nécessiter de développer les programmes de reconversion à l'intention des travailleurs ayant perdu leur emploi), ainsi que de nouvelles façons de travailler et de voyager pour le travail et les loisirs.

Chili

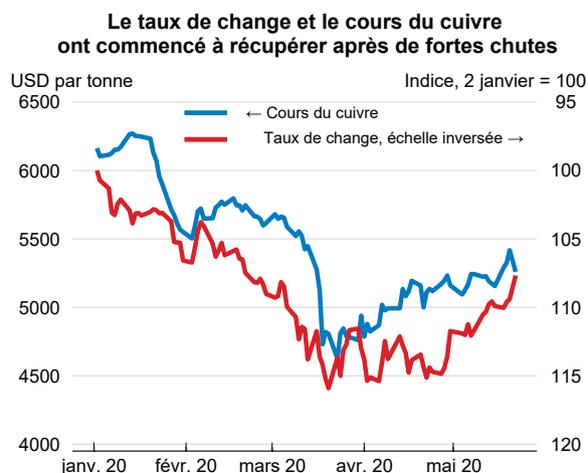
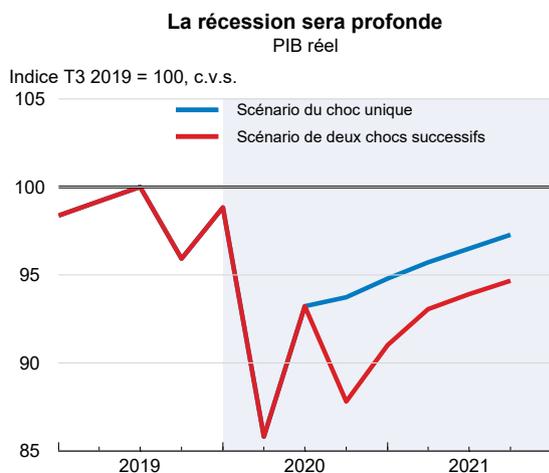
Après les mouvements de contestation sociale de fin 2019, l'épidémie de maladie à COVID-19 et la baisse des cours des produits de base plongeront l'économie dans sa récession la plus grave depuis 1982. Si une deuxième vague déferle plus tard dans l'année, le PIB chutera de 7 % et commencera à rebondir uniquement en 2021. Si la pandémie actuelle marque le pas, une reprise tirée par la consommation s'amorcera au troisième trimestre de 2020, même si le PIB reculera tout de même de 5.6 % en 2020. Une reprise mondiale atone continuera à peser sur le commerce.

Les autorités ont adopté rapidement un ensemble de mesures budgétaires et monétaires sans précédent afin d'atténuer les effets du COVID-19, en dotant le secteur de la santé de ressources, en garantissant les revenus des ménages et en préservant les emplois et le fonds de roulement, surtout pour les PME. Il faudrait amplifier les mesures monétaires le cas échéant afin de fournir des liquidités pour soutenir la demande intérieure et les activités des entreprises. La marge de manœuvre budgétaire existante pourrait être utilisée pour aider davantage les PME et assurer des transferts ciblés supplémentaires aux familles les plus vulnérables en vue de favoriser une reprise inclusive et d'éviter les conséquences négatives durables sur l'emploi, la pauvreté et les inégalités.

Le Chili a vite réagi pour endiguer la propagation du COVID-19

La pandémie de COVID-19 a touché le Chili en mars 2020. La propagation du virus a été inégale dans tout le pays, la Région métropolitaine de Santiago concentrant plus de 50 % du total des infections. Le Chili augmente en permanence ses capacités en unités de soins spécialisés dans l'assistance respiratoire et est en mesure de réaliser plus de 15 000 tests par jour.

Chili



Source : Base de données des Perspectives économiques de l'OCDE, n° 107 ; Banque centrale du Chili ; et Refinitiv.

StatLink  <https://doi.org/10.1787/888934139138>

Chili : Demande, production et prix (scénario de deux chocs successifs)

	2016	2017	2018	2019	2020	2021
	Prix courants milliards de CLP	Pourcentage de variation, en volume (prix de 2013)				
Chili: scénario de deux chocs successifs						
PIB aux prix du marché	169 537.4	1.4	4.0	1.0	-7.1	1.9
Consommation privée	107 485.1	3.4	3.7	1.1	-16.5	-0.9
Consommation publique	23 361.9	4.6	4.3	0.0	8.1	4.4
Formation brute de capital fixe	38 544.7	-3.1	4.8	4.3	-15.0	-0.9
Demande intérieure finale	169 391.7	2.1	4.0	1.6	-12.5	0.1
Variation des stocks ¹	- 887.1	0.8	0.7	-0.5	0.3	0.0
Demande intérieure totale	168 504.5	3.0	4.8	1.2	-12.1	0.1
Exportations de biens et services	47 722.4	-1.5	5.1	-2.2	1.9	4.4
Importations de biens et services	46 689.6	4.6	7.9	-2.3	-17.7	-1.5
Exportations nettes ¹	1 032.8	-1.7	-0.7	0.0	5.6	1.8
<i>Pour mémoire</i>						
Déflateur du PIB	—	4.6	2.3	2.7	3.2	2.6
Indice des prix à la consommation	—	2.2	2.4	2.6	3.6	3.1
Déflateur de la consommation privée	—	2.6	2.6	1.9	2.7	3.1
Taux de chômage (% de la population active)	—	7.0	7.4	7.2	10.1	11.0
Solde de l'administration centrale (% du PIB)	—	-2.8	-1.6	-1.8	-8.2	-3.2
Balance des opérations courantes (% du PIB)	—	-2.3	-3.6	-3.9	0.5	2.7

1. Contributions aux variations du PIB en volume, montant effectif pour la première colonne.

Source: Base de données des Perspectives économiques de l'OCDE, n° 107.

StatLink  <https://doi.org/10.1787/888934137447>

Le 18 mars, l'état d'urgence a été déclaré pour 90 jours, et ce pour la deuxième fois au cours des cinq derniers mois, la première étant intervenue après les mouvements de contestation sociale d'octobre 2019. Toutes les écoles et universités sont fermées depuis le 16 mars et la date des vacances d'hiver a été avancée. Toutes les frontières sont fermées et l'entrée dans le pays par voie aérienne est limitée au retour des ressortissants et des résidents. Un couvre-feu national est en vigueur jusqu'à nouvel ordre. Parallèlement, des mesures de confinement et la fermeture des activités non essentielles concernent l'ensemble des quartiers du Gran Santiago à compter du 15 mai et d'autres territoires particulièrement touchés.

L'économie est manifestement touchée

Les mesures d'endiguement concernent environ un cinquième de l'économie. Les hôtels et restaurants, qui représentent 2.3 % du PIB, ont fermé leurs portes. Le secteur du transport, qui pèse 5 % du PIB, et celui des ventes au détail fonctionnent à 50-60 % de leurs capacités, ce qui menace l'emploi dans ces derniers. Les expéditions à l'exportation se sont effondrées, en particulier de fruits, de légumes, de saumon et de produits forestiers. Toutefois, le secteur des industries extractives a bien résisté : il a fait état de retards et de problèmes logistiques mais pas d'une interruption des commandes. La production minière exprimée en volume a augmenté de 0.8 % en glissement annuel en mars. Les fluctuations récentes des

Chili : Demande, production et prix (scénario du choc unique)

	2016	2017	2018	2019	2020	2021
	Prix courants milliards de CLP	Pourcentage de variation, en volume (prix de 2013)				
Chili: scénario du choc unique						
PIB aux prix du marché	169 537.4	1.4	4.0	1.0	-5.6	3.4
Consommation privée	107 485.1	3.4	3.7	1.1	-13.9	3.3
Consommation publique	23 361.9	4.6	4.3	0.0	8.1	4.4
Formation brute de capital fixe	38 544.7	-3.1	4.8	4.3	-13.7	-0.1
Demande intérieure finale	169 391.7	2.1	4.0	1.6	-10.6	2.7
Variation des stocks ¹	- 887.1	0.8	0.7	-0.5	0.3	0.0
Demande intérieure totale	168 504.5	3.0	4.8	1.2	-10.2	2.8
Exportations de biens et services	47 722.4	-1.5	5.1	-2.2	2.1	5.7
Importations de biens et services	46 689.6	4.6	7.9	-2.3	-16.2	3.8
Exportations nettes ¹	1 032.8	-1.7	-0.7	0.0	5.2	0.8
<i>Pour mémoire</i>						
Déflateur du PIB	—	4.6	2.3	2.7	3.2	2.6
Indice des prix à la consommation	—	2.2	2.4	2.6	3.6	3.1
Déflateur de la consommation privée	—	2.6	2.6	1.9	2.8	3.1
Taux de chômage (% de la population active)	—	7.0	7.4	7.2	9.5	8.7
Solde de l'administration centrale (% du PIB)	—	-2.8	-1.6	-1.8	-8.0	-3.1
Balance des opérations courantes (% du PIB)	—	-2.3	-3.6	-3.9	0.1	1.3

1. Contributions aux variations du PIB en volume, montant effectif pour la première colonne.

Source: Base de données des Perspectives économiques de l'OCDE, n° 107.

StatLink  <https://doi.org/10.1787/888934137466>

marchés financiers intérieurs témoignent globalement de la volatilité des marchés financiers internationaux. Le peso chilien s'est fortement déprécié de 10 points au début de la crise mais a ensuite été l'une des devises des pays émergents qui se sont particulièrement appréciées par rapport au dollar des États-Unis. En outre, les cours des métaux se sont effondrés, en particulier ceux du cuivre, malgré une remontée plus récemment. L'impact de la baisse des cours du cuivre est en partie amoindri par la chute plus brutale des cours du pétrole, sachant que le pays est un importateur net de pétrole.

La riposte des pouvoirs publics a été de grande ampleur et rapide

Compte tenu de la grande marge de manœuvre budgétaire, un train de mesures budgétaires ambitieuses et temporaires a été adopté en mars (4.7 % du PIB) puis un autre en avril (2 % du PIB) pour venir en aide aux travailleurs pénalisés et fournir des liquidités et un fonds de roulement aux entreprises, notamment aux PME. Un mécanisme de protection des revenus du travail a été mis en place, ce qui a permis la suspension provisoire de la relation contractuelle lorsque le télétravail n'est pas possible. En outre, à la fin du mois de mars, la banque centrale a ramené son taux d'intérêt à 0.5 %, a reconduit son programme de liquidités en peso et en dollar via des opérations de mise en pension et d'échange, et a annoncé une nouvelle facilité de financement conditionnelle dans laquelle les banques peuvent accéder à un total de 4.8 milliards USD sous la forme de prêts sur quatre ans au taux directeur (0.5 %), avec 19.2 milliards USD supplémentaires en fonction de crédits additionnels à des branches plus en difficulté. La fenêtre qui avait été ouverte en novembre 2019 après les événements sociaux pour vendre des dollars a aussi été élargie. Ces mesures sans précédent devraient limiter la destruction d'emplois et de capitaux à un moment où une grande partie de l'économie est à l'arrêt.

La croissance sera fortement et durablement pénalisée

Après la crise provoquée par les vastes mouvements de contestation sociale fin 2019, la lutte contre l'épidémie de COVID-19 se soldera par une récession économique en 2020. En cas de recrudescence des infections vers fin 2020, la production devrait chuter de 7 % en 2020. La contraction brutale résultera d'un ralentissement des exportations, étant donné la chute des cours du cuivre et la perturbation des chaînes de valeur mondiale et régionale, de l'impact négatif des mesures d'endiguement sur la consommation et l'emploi et de l'incertitude entourant le revenu des ménages. Les effets de la pandémie aux États-Unis et en Chine auront une forte incidence sur le Chili puisque ces deux économies représentent près de la moitié du total des exportations et des investissements étrangers. En revanche, le marché du travail devrait assez bien résister, comme cela fut le cas pendant les tensions sociales, avec une hausse modérée du chômage et de l'emploi informel. L'économie chilienne devrait rebondir en 2021 mais, en cas de deuxième vague, le niveau de production fin 2021 sera inférieur de 6 % à celui d'avant les événements sociaux de fin 2019.

Les priorités des pouvoirs publics pour soutenir la reprise

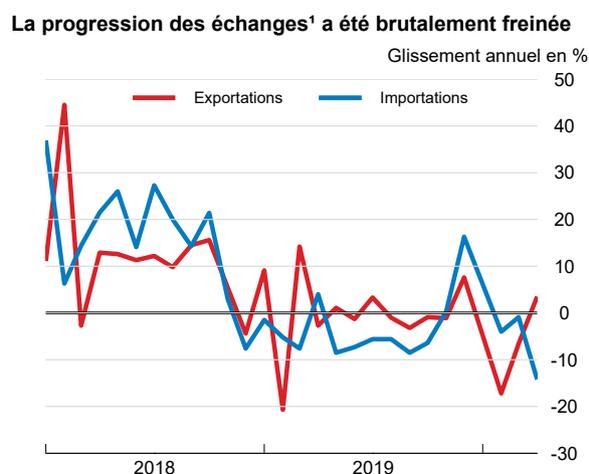
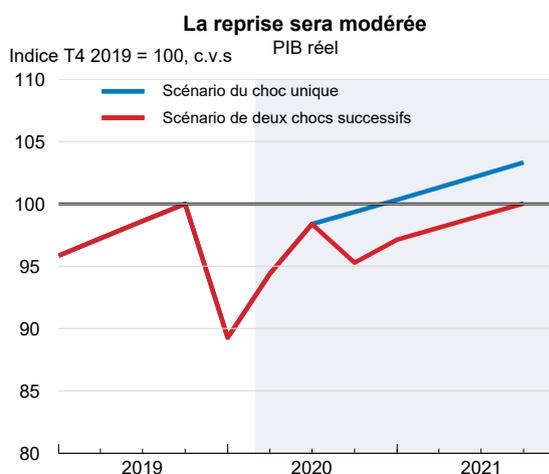
Les infections au COVID-19 pourraient à nouveau toucher le pays, directement ou indirectement à travers les effets sur d'autres pays. Les autorités doivent donc se tenir prêtes à réagir le cas échéant. En attendant qu'un traitement efficace ou un vaccin soit disponible, les priorités immédiates devraient être d'accroître les capacités pour massivement dépister, suivre les malades et tracer leurs contacts et de proposer des traitements médicaux à tous les patients, qu'ils soient assurés ou non. Il est en outre important de soutenir le personnel de santé et de renforcer l'offre de matériel médical et de protection pour l'ensemble de la population afin d'amortir le choc d'une deuxième vague et de sauver des vies. Des institutions crédibles et une politique budgétaire viable ont placé l'économie dans une situation favorable avant le début de la crise sociale et l'apparition du virus, ce qui lui laisse une marge pour prendre de nouvelles mesures budgétaires et monétaires de soutien à l'économie s'il y a lieu. Des mesures budgétaires s'imposent pour aider les entreprises et en particulier les PME, par exemple le nouveau report ou l'annulation du paiement de l'impôt sur les sociétés et de la TVA et l'augmentation du mécanisme de financement conditionnel et de la ligne de crédit sous la forme de liquidités ainsi que des transferts aux familles les plus vulnérables, dont des transferts monétaires non conditionnels, des reports et réductions d'impôt, des paniers de produits ou la suspension du paiement des factures de services publics essentiels.

Chine

Suite au déclin trimestriel le plus important enregistré au premier trimestre, le PIB baissera de 3.7 % environ en 2020 si le virus revient plus tard dans l'année, et d'un point de pourcentage de moins si une seconde vague de contagions peut être évitée, avant de rebondir en 2021. Le COVID-19 a déstabilisé les activités économiques dans l'ensemble du pays et de nombreuses entreprises restent fermées en dépit de la levée des mesures de confinement. La pandémie a entraîné une hausse de l'épargne de précaution et érodé la confiance des consommateurs, assombrissant les perspectives de la consommation à court terme. Les investissements infrastructurels soutiendront la croissance sur fond d'effondrement de l'investissement privé et de la demande étrangère. Si le virus revient, le second choc sur l'économie sera beaucoup moins grave que le premier, étant donné que lors de la première flambée du virus, survenue au moment des fêtes, beaucoup de Chinois n'étaient pas chez eux et n'ont ensuite pas pu regagner leur lieu de travail en raison des mesures de confinement.

Bien que les mesures de confinement aient été levées, les secteurs liés au secteur du tourisme et les entreprises fortement tributaires de la demande étrangère sont loin d'avoir retrouvé leur rythme de croisière. Étant surreprésentées dans ces catégories, les petites entreprises sont frappées de façon disproportionnée, poussant le chômage à la hausse. Les mesures d'octroi de prêts et d'exonérations fiscales soulageront sans doute les entreprises qui y ont droit, mais un grand nombre d'établissements se financent auprès du secteur bancaire parallèle et doivent continuer de payer leurs charges fixes même s'ils n'engrangent plus de recettes. Pour pouvoir faire face à ces coûts fixes, ils ont besoin d'un soutien accru. Les travailleurs qui ont été licenciés ou placés en congé non rémunéré devraient bénéficier d'une aide sociale quel que soit leur lieu de résidence. La part des frais de santé restant à la charge des patients devrait être réduite. Les investissements dans l'infrastructure devraient être orientés sur les réseaux de transport urbain et interurbain et les routes rurales, qui offrent la promesse d'un rendement social élevé, en particulier pour réduire les risques climatiques.

Chine 1



1. Les données sont exprimées en termes nominaux. Le taux de croissance en février 2020 correspond à la croissance cumulée en janvier et février par rapport à la même période de l'année dernière.

Source : Base de données des Perspectives économiques de l'OCDE, n° 107 ; et CEIC.

Chine : Demande, production et prix (scénario de deux chocs successifs)

	2016	2017	2018	2019	2020	2021
	Prix courants trillions de CNY	Pourcentage de variation, en volume (prix de 2015)				
Chine: scénario de deux chocs successifs						
PIB aux prix du marché	74.6	6.9	6.7	6.1	-3.7	4.5
Demande intérieure totale	73.0	6.0	7.2	5.9	-3.3	4.1
Exportations de biens et services	14.6	11.3	3.7	2.0	-4.6	4.4
Importations de biens et services	12.9	6.9	5.7	0.3	-2.6	2.2
Exportations nettes ¹	1.7	1.1	-0.2	0.4	-0.5	0.5
<i>Pour mémoire</i>						
Déflateur du PIB	—	4.3	3.5	1.6	1.4	1.6
Indice des prix à la consommation	—	1.5	1.9	2.9	4.0	2.3
Solde financier des administrations publiques ² (% du PIB)	—	-3.1	-3.1	-3.7	-7.6	-7.6
Balance budgétaire principale ³ (% du PIB)	—	-2.9	-2.6	-2.8	-4.0	-3.3
Balance des opérations courantes (% du PIB)	—	1.6	0.2	1.0	0.6	0.8

1. Contributions aux variations du PIB en volume, montant effectif pour la première colonne.

2. Prend en considération les soldes de l'ensemble des quatre comptes budgétaires (compte général, compte de fonds, caisses de sécurité sociale et comptes des entreprises publiques).

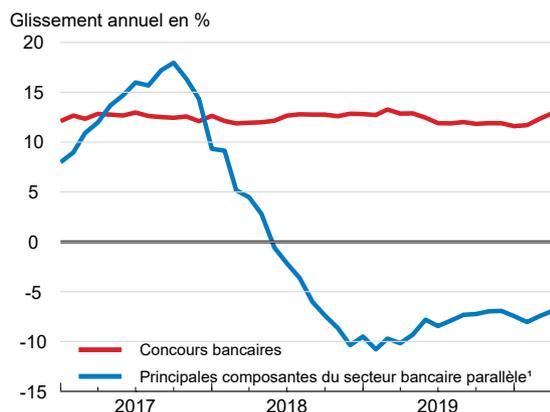
3. Le solde budgétaire global est le solde officiel défini comme la différence entre les recettes et les dépenses. Les recettes comprennent : les recettes du budget général, les recettes du fonds central de stabilisation et l'ajustement budgétaire infranational. Les dépenses comprennent : les dépenses du budget général, le renflouement du fonds central de stabilisation et le remboursement du principal de la dette infranationale.

Source : Base de données des Perspectives économiques de l'OCDE, n° 107.

StatLink  <https://doi.org/10.1787/888934137485>

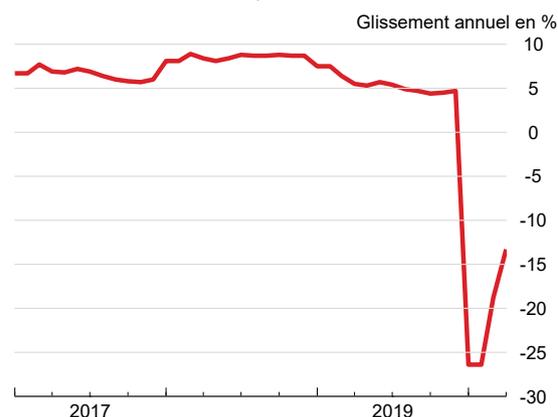
Chine 2

La contraction se poursuit dans le système bancaire parallèle sur fond de hausse robuste du crédit dans le système officiel



L'investissement privé s'est effondré

Données cumulées depuis le début de l'année



1. Le secteur bancaire parallèle comprend les prêts inter-entreprises, les prêts consentis par l'intermédiaire de fonds fiduciaires et les acceptations bancaires non escomptées.

Source : CEIC.

StatLink  <https://doi.org/10.1787/888934139176>

Chine : Demande, production et prix (scénario du choc unique)

	2016	2017	2018	2019	2020	2021
	Prix courants trillions de CNY	Pourcentage de variation, en volume (prix de 2015)				
Chine: scénario du choc unique						
PIB aux prix du marché	74.6	6.9	6.7	6.1	-2.6	6.8
Demande intérieure totale	73.0	6.0	7.2	5.9	-2.2	6.3
Exportations de biens et services	14.6	11.3	3.7	2.0	-3.8	6.1
Importations de biens et services	12.9	6.9	5.7	0.3	-1.8	3.3
Exportations nettes ¹	1.7	1.1	-0.2	0.4	-0.5	0.6
<i>Pour mémoire</i>						
Déflateur du PIB	—	4.3	3.5	1.6	1.4	1.6
Indice des prix à la consommation	—	1.5	1.9	2.9	3.8	1.9
Solde financier des administrations publiques ² (% du PIB)	—	-3.1	-3.1	-3.7	-7.2	-6.2
Balance budgétaire principale ³ (% du PIB)	—	-2.9	-2.6	-2.8	-3.6	-3.2
Balance des opérations courantes (% du PIB)	—	1.6	0.2	1.0	0.6	0.9

1. Contributions aux variations du PIB en volume, montant effectif pour la première colonne.

2. Prend en considération les soldes de l'ensemble des quatre comptes budgétaires (compte général, compte de fonds, caisses de sécurité sociale et comptes des entreprises publiques).

3. Le solde budgétaire global est le solde officiel défini comme la différence entre les recettes et les dépenses. Les recettes comprennent : les recettes du budget général, les recettes du fonds central de stabilisation et l'ajustement budgétaire infranational. Les dépenses comprennent : les dépenses du budget général, le renflouement du fonds central de stabilisation et le remboursement du principal de la dette infranationale.

Source : Base de données des Perspectives économiques de l'OCDE, n° 107.

StatLink  <https://doi.org/10.1787/888934137504>

La pandémie de COVID-19 a mis en lumière des points de vulnérabilité et laissé des séquelles dans l'économie

Le virus du COVID-19 a été identifié pour la première fois à Wuhan, dans la province de Hubei. Après l'épidémie de SARS en 2002-03, le système de lutte contre les maladies a été renforcé mais reste confronté à des problèmes de gouvernance multi-niveaux, à telle enseigne que seule une forme de confinement extrêmement stricte pouvait endiguer la propagation du virus, et cela au prix de la perte de plusieurs milliers de vies humaines.

Le confinement de l'épicentre ayant été annoncé la veille du Nouvel An chinois, les vacances ont été prolongées de deux semaines dans la plupart des régions du pays. Le système des comités de voisinage a joué un rôle crucial, pratiquant des tests de dépistage rigoureux, traçant les contacts des malades et isolant les cas confirmés et suspectés. La distribution de ressources médicales de qualité est très inégale dans le pays : les grandes villes s'en arrogent la plus large part, obligeant les zones rurales à s'autoconfiner pour éviter le virus. Conséquence des mesures strictes mises en place, près de la moitié des districts de Chine n'ont enregistré aucun cas de COVID-19. Les activités ont commencé à reprendre peu à peu à partir de la mi-février, mais les restrictions ont été maintenues pendant deux mois dans la province de Hubei et pendant deux mois et demi à Wuhan.

L'activité économique a enregistré son recul trimestriel le plus important

L'activité économique a baissé de 6.8 % au premier trimestre (par rapport à l'année précédente), principalement à cause de la chute de la production industrielle et des services liés au tourisme. À l'inverse, les services informatiques et financiers affichent une croissance alerte, surfant sur l'essor du paiement en

ligne et l'émergence de nouvelles applications répondant à la demande de services sans contact. Le secteur de la construction, qui emploie de nombreux travailleurs immigrés, a tardé à redémarrer en raison du manque de main-d'œuvre et/ou de matériel de protection. Le secteur manufacturier a lui aussi été durement éprouvé. Lorsque l'épidémie s'est déclarée, les travailleurs n'étaient pas sur leur lieu de travail car c'était les vacances, et une fois leurs congés terminés, ils n'ont pas pu retourner dans leur entreprise à cause des mesures de confinement. La diffusion progressive de la pandémie dans le monde a eu des effets particulièrement délétères sur les chaînes de valeur mondiales, entraînant toute une série de perturbations sur les liens vers l'amont et vers l'aval. Les entreprises industrielles ont repris la production mais sont 10 points de pourcentage sous leurs taux d'utilisation des capacités habituels. Les petites entreprises et les entreprises privées, du fait de leur concentration dans les secteurs de fabrication de biens de consommation et d'exportation, ainsi que les services liés au tourisme paient un tribut particulièrement élevé, avec pour conséquence une hausse du chômage urbain. Les travailleurs migrants qui partent chercher du travail temporaire dans les villes ne sont pas couverts par ces données car ils peuvent difficilement se permettre de rester en ville lorsqu'ils perdent leur emploi.

Les investissements dans l'infrastructure et l'assouplissement monétaire modéré soutiennent la croissance

Des dépenses publiques ont rapidement été engagées pour pourvoir à la forte augmentation des besoins en matériel et équipements de santé publique et prendre en charge les coûts du traitement du COVID-19. Cette aide s'est révélée cruciale dans la mesure où la part des frais de santé restant à la charge des patients est élevée en Chine ; cela étant, seuls sont remboursés les soins correspondant à des cas confirmés. Les dépenses de R-D affectées à la mise au point de médicaments et de vaccin ont également augmenté. Les entreprises des secteurs et régions les plus touchés bénéficient de réductions et d'exonérations de TVA et d'impôt sur les bénéfices, et pour le personnel médical, des déductions d'impôt sur le revenu s'appliquent aux heures supplémentaires et aux prestations en nature. Les réductions ou exonérations de cotisations de sécurité sociale sont encore plus importantes. Si ces baisses d'impôts et de charges soulagent les groupes auxquels elles sont destinées, les autorités doivent fournir une aide plus systématique au maintien de l'emploi pour éviter que des entreprises qui seraient viables dans d'autres circonstances ne disparaissent. Les émissions obligataires anticipées des autorités locales, serviront principalement à financer des investissements infrastructurels, qui soutiendront la croissance.

La coïncidence de l'apparition du virus et du Nouvel An chinois s'est traduite par des injections massives de liquidités en début d'année, relayées par un appui en liquidité continu adapté aux besoins. Parmi les mesures adoptées dans le domaine de la politique monétaire figurent l'abaissement du ratio de réserves obligatoires, la réduction des intérêts payés sur les réserves excédentaires et la diminution du taux préférentiel de prêt, du taux de la facilité de crédit à moyen terme et du taux des opérations d'open market. Ces mesures ont créé les incitations nécessaires pour encourager les banques à prêter, comme l'illustre la croissance vigoureuse du crédit. Certaines mesures visent à accroître les prêts aux petites entreprises. Les prêteurs régionaux, qui sont en général davantage exposés aux petites entreprises et aux services liés au tourisme, bénéficient d'une réduction plus importante de leur taux de dépôt obligatoire auprès de la banque centrale. En outre, le ratio de couverture des provisions pour pertes sur prêts appliqué aux petites et moyennes banques a été réduit de 20 points de pourcentage, tandis que le coefficient attribué à l'inclusion financière dans les évaluations réglementaires a été revu à la hausse. Plus récemment, la banque centrale a lancé un plan de rachat de crédits octroyés par de petites banques et remplissant les critères d'admissibilité, et établi une structure ad hoc à vocation spéciale pour prêter aux petites entreprises. Le moratoire des remboursements d'emprunt des PME a été repoussé à la fin du mois de mars 2021.

L'atonie de la demande intérieure et extérieure pèsera sur la reprise

L'augmentation de la motivation à épargner, le fléchissement de la confiance des consommateurs et la faiblesse persistante de nombreux marchés d'exportation vont ralentir la reprise. De nouvelles éclosions sporadiques du virus pourraient survenir dans les deux scénarios, entraînant l'instauration de mesures de confinement à plus petite échelle, et les activités impliquant des contacts physiques ou des rassemblements dans des espaces fermés ne reprendront pas. Avec un plan de relance modéré équivalent à 3-4 % du PIB, la croissance sera négative cette année malgré la hausse des investissements infrastructurels, qui intervient après un plongeon. Dans le scénario de deux chocs successifs, la croissance du PIB sera inférieure d'un point de pourcentage par rapport au scénario du choc unique, la morosité de la demande étrangère pesant sur les exportations et les confinements limitant la production. Ces facteurs freinent également la croissance dans le scénario du choc unique, mais à un degré moindre.

La concentration des faillites dans les régions et secteurs les plus touchés pourrait signer la chute des établissements de prêt spécialisés dans ces régions et secteurs et, ce faisant, provoquer la matérialisation du risque systémique, qui pourrait de surcroît se propager à d'autres régions. Les entreprises privées lourdement endettées pourraient elles aussi se trouver acculées à la faillite dans l'éventualité où les moratoires ou restructurations de dette ne seraient pas étendus. Laisser les entreprises d'État et autres entités publiques endettées et non viables faire faillite accentuerait la perception du risque. Par ailleurs, l'abaissement du ratio de couverture des pertes sur prêts pour les petites banques rend celles-ci plus vulnérables aux faillites en série des petites entreprises. Les faillites aggraveront le taux de chômage, à la fois dans les zones urbaines et parmi les migrants. Les mesures de confinement appliquées dans les autres pays pourraient perturber les chaînes de valeur, pénalisant les producteurs de pièces et de composants et les assembleurs chinois – même si ces derniers sont devenus moins tributaires des intrants importés. Si les pays d'Asie se relèvent de la crise du COVID-19 plus vite que prévu, cela profitera aux exportations dans la mesure où ces marchés sont ceux qui connaissent la plus forte croissance, mais aussi à l'emploi, étant donné que les entreprises tournées vers l'export représentent près d'un quart de l'emploi total. De surcroît, comme la moitié des exportations proviennent d'entreprises privées, la reprise des exportations mettrait un terme à l'effritement de la part des investissements privés.

L'aide aux personnes et aux petites entreprises touchées par la pandémie doit être renforcée pour assurer une reprise robuste

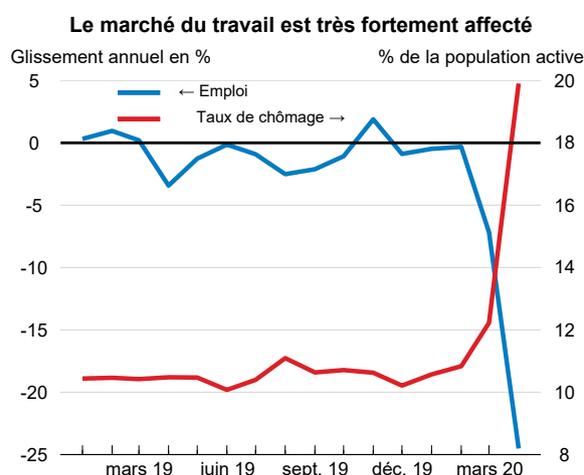
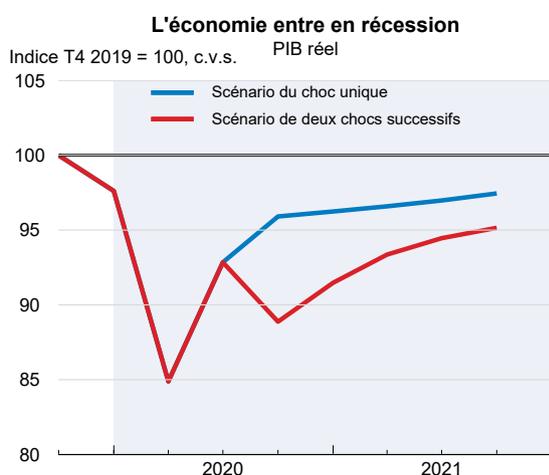
La crise du COVID-19 devrait être l'occasion d'engager des réformes visant à réduire la part des frais médicaux qui reste à la charge des patients et à renforcer la protection sociale, de manière à encourager les dépenses. La décision des autorités de ne pas fixer de cible de croissance du PIB cette année devrait permettre de se focaliser davantage sur la qualité de la croissance. L'abandon permanent des cibles de croissance du PIB impliquerait la fin des incitations à poursuivre la croissance à tout prix et, par conséquent, rendrait la croissance plus durable. Une accélération de la réforme du système d'enregistrement des ménages, visant à garantir l'accès de tous aux services publics, irait dans le même sens. Le rééquilibrage de l'économie de l'investissement vers la consommation ne pourra pas se poursuivre sans ces réformes structurelles. Le secteur privé a besoin de règles du jeu équitables pour voir s'élargir ses perspectives d'investissement et inverser le déclin de la part des investissements privés. À des fins d'efficacité, il est essentiel de cibler les dépenses d'infrastructure sur les projets présentant un rendement social élevé, par exemple les systèmes de transport urbain et les routes rurales, d'autant plus si ces investissements contribuent à atténuer les risques climatiques.

Colombie

L'économie entre dans une récession profonde, la plus grave depuis un siècle, sous l'effet des mesures de confinement qui s'imposent dans le pays pour contenir la propagation du COVID-19, de la contraction de l'économie mondiale, de la baisse des cours du pétrole et du durcissement des conditions financières. Si une deuxième vague déferle fin 2020, le PIB chutera de 7.9 % en 2020 et une reprise lente et progressive sera décalée en 2021. Si la pandémie est maîtrisée après la vague actuelle, le PIB devrait reculer de 6.1 % en 2020. La reprise sera modérée, tirée par une amélioration de la confiance des consommateurs et par un redressement progressif de l'investissement à la faveur d'un allègement de la charge fiscale des entreprises mis en place dans une réforme fiscale en 2019. Un environnement extérieur fragile continuera à peser sur le commerce et accentuera la vulnérabilité des prix des produits de base déjà faibles.

La politique budgétaire devrait continuer à soutenir les services de santé publique et préparer le système de santé à de futures flambées de maladie à COVID-19. Malgré un espace budgétaire restreint, de nouvelles ressources publiques ciblées pourraient être nécessaires pour stimuler l'activité économique dans les secteurs les plus pénalisés par les mesures d'endiguement. Il sera indispensable de favoriser l'emploi formel, à travers une diminution des prélèvements sur les salaires, afin de placer l'économie sur une trajectoire de productivité plus élevée et de croissance inclusive. La politique monétaire devrait rester accommodante et être encore assouplie si besoin est.

Colombie



Source : Base de données des Perspectives économiques de l'OCDE, n° 107 ; et Département administratif national colombien de la statistique (DANE, Departamento Administrativo Nacional de Estadística), enquête auprès des ménages (GEIH, Gran Encuesta Integrada de Hogares).

StatLink  <https://doi.org/10.1787/888934139195>

Colombie : Demande, production et prix (scénario de deux chocs successifs)

	2016	2017	2018	2019	2020	2021
	Prix courants trillions de COP	Pourcentage de variation, en volume (prix de 2015)				
Colombie: scénario de deux chocs successifs						
PIB aux prix du marché	863.8	1.4	2.5	3.3	-7.9	2.8
Consommation privée	596.5	2.1	3.0	4.5	-6.8	2.7
Consommation publique	125.6	3.6	7.0	4.3	3.8	2.9
Formation brute de capital fixe	191.2	1.9	1.5	4.3	-17.9	-2.1
Demande intérieure finale	913.3	2.2	3.3	4.4	-7.5	1.9
Variation des stocks ¹	9.0	-1.2	0.1	-0.1	-0.1	0.1
Demande intérieure totale	922.2	1.1	3.4	4.3	-8.5	2.0
Exportations de biens et services	127.1	2.6	0.9	2.6	-18.6	-1.2
Importations de biens et services	185.6	1.0	5.8	8.1	-19.5	-4.1
Exportations nettes ¹	-58.5	0.2	-1.0	-1.3	1.3	0.6
<i>Pour mémoire</i>						
Déflateur du PIB	—	5.1	4.5	4.3	2.3	2.8
Indice des prix à la consommation	—	4.3	3.2	3.5	2.9	2.5
IPC sous-jacent ²	—	4.9	2.9	3.0	2.7	1.9
Taux de chômage (% de la population active)	—	9.4	9.7	10.5	19.8	19.9
Balance des opérations courantes (% du PIB)	—	-3.3	-3.9	-4.3	-3.7	-3.4

1. Contributions aux variations du PIB en volume, montant effectif pour la première colonne.

2. Indice des prix à la consommation hors alimentation de base, services publics et combustibles.

Source: Base de données des Perspectives économiques de l'OCDE, n° 107.

StatLink  <https://doi.org/10.1787/888934137523>

Des mesures d'endiguement ont été mises en place au début de l'épidémie

En Colombie, le virus a été diagnostiqué pour la première fois début mars. Le nombre quotidien de nouveaux cas de contamination, le nombre de victimes et l'utilisation de lits de soins intensifs restent faibles en comparaison avec certains pays de la région et la plupart des pays avancés. Cela s'explique au moins en partie par les mesures précoces d'endiguement et par la relative jeunesse de la population.

L'état d'urgence économique et sociale a été déclaré le 17 mars. Les ressources destinées au secteur de la santé ont été étoffées afin de faciliter l'achat de matériel médical, de développer les capacités de dépistage et de fournir des liquidités au réseau hospitalier. Le confinement du pays a été annoncé le 24 mars. Les frontières et les établissements d'enseignement sont fermés depuis la mi-mars. Les autorités ont levé certaines mesures de confinement fin avril. Les entreprises des travaux publics, de l'industrie manufacturière, du bâtiment et de la distribution ont commencé à exercer leurs activités dans le respect de protocoles sanitaires stricts et certaines régions dans lesquelles le virus est moins actif ont commencé à supprimer la plupart des restrictions.

L'activité économique et les conditions de financement se dégradent

Les risques de dégradation des perspectives ont commencé à s'accroître en raison des effets négatifs de l'épidémie mondiale de COVID-19, du recul des cours du pétrole et des mesures de confinement dans le pays. Le PIB réel a reculé de 2.4 % au premier trimestre de 2020, sous l'effet d'une dégradation brutale de la demande extérieure et de l'impact d'une semaine de mesures de confinement dans le pays en mars. La demande d'énergie a chuté de plus de 15 % pendant le confinement. La confiance des consommateurs

Colombie : Demande, production et prix (scénario du choc unique)

	2016	2017	2018	2019	2020	2021
	Prix courants trillions de COP	Pourcentage de variation, en volume (prix de 2015)				
Colombie: scénario du choc unique						
PIB aux prix du marché	863.8	1.4	2.5	3.3	-6.1	4.3
Consommation privée	596.5	2.1	3.0	4.5	-4.8	4.8
Consommation publique	125.6	3.6	7.0	4.3	3.6	1.7
Formation brute de capital fixe	191.2	1.9	1.5	4.3	-15.1	1.7
Demande intérieure finale	913.3	2.2	3.3	4.4	-5.7	3.7
Variation des stocks ¹	9.0	-1.2	0.1	-0.1	-0.1	0.1
Demande intérieure totale	922.2	1.1	3.4	4.3	-6.7	3.8
Exportations de biens et services	127.1	2.6	0.9	2.6	-15.8	2.2
Importations de biens et services	185.6	1.0	5.8	8.1	-16.8	0.5
Exportations nettes ¹	-58.5	0.2	-1.0	-1.3	1.2	0.2
<i>Pour mémoire</i>						
Déflateur du PIB	—	5.1	4.5	4.3	2.3	3.0
Indice des prix à la consommation	—	4.3	3.2	3.5	3.0	2.8
IPC sous-jacent ²	—	4.9	2.9	3.0	2.8	2.6
Taux de chômage (% de la population active)	—	9.4	9.7	10.5	18.0	16.0
Balance des opérations courantes (% du PIB)	—	-3.3	-3.9	-4.3	-3.8	-3.7

1. Contributions aux variations du PIB en volume, montant effectif pour la première colonne.

2. Indice des prix à la consommation hors alimentation de base, services publics et combustibles.

Source: Base de données des Perspectives économiques de l'OCDE, n° 107.

StatLink  <https://doi.org/10.1787/888934137542>

et des entreprises s'est effondrée en mars et en avril pour atteindre les plus bas niveaux jamais enregistrés. En avril, l'emploi a décliné et atteint des points bas historiques, sur fond d'envolée du chômage et de l'inactivité. Les marchés financiers sont sous tension. Les marchés boursiers ont accusé un net repli, la prime de risque sur les obligations d'État a augmenté et le peso s'est considérablement affaibli au premier semestre de l'année dans le contexte de sorties massives de capitaux et d'une incertitude accrue. Parallèlement à une baisse sensible des cours du pétrole, de fortes pressions se sont exercées sur les comptes extérieurs et budgétaires.

Les pouvoirs publics ont réagi avec rapidité et courage à ce choc sans précédent

Les autorités ont mis en place un large éventail de mesures de soutien visant à atténuer les retombées économiques de la pandémie. L'objectif de ces mesures était d'empêcher les catégories les plus vulnérables de basculer dans la pauvreté grâce à des programmes sociaux étoffés et à de nouveaux transferts monétaires, y compris aux travailleurs non déclarés, et à des subventions salariales pour empêcher des licenciements massifs et une exclusion de l'emploi formel. Pour venir en aide aux entreprises, notamment aux PME, le gouvernement a annoncé l'octroi de garanties de crédit et le report du remboursement des prêts existants et a annulé les cotisations de retraite. La banque centrale a ramené le taux directeur à des niveaux historiquement bas, a commencé à acheter des actifs et a veillé à la fourniture de liquidités suffisantes sur le marché financier intérieur et sur les marchés des changes afin de stimuler l'offre de crédit. Ces mesures contribuent à préserver les emplois, les entreprises et les capitaux, et faciliteront un rebond progressif de l'économie.

L'économie entre dans une récession profonde

La pandémie de COVID-19 et la baisse sensible du prix du pétrole ont fortement perturbé la reprise à court terme et provoqueront une récession sans précédent en 2020. En cas de deuxième vague, il faut s'attendre à davantage de mesures d'endiguement au second semestre de 2020. Si l'épidémie actuelle est maîtrisée, alors une reprise progressive est attendue, même si certains secteurs, à l'instar du divertissement et du tourisme, seront paralysés pendant longtemps. L'investissement accusera un net repli en 2020 mais augmentera peu à peu à la faveur de la baisse de l'impôt sur les sociétés et des exonérations mises en place par la réforme fiscale fin 2019. De nouvelles hausses du chômage et de l'économie informelle pourraient nécessiter des ressources supplémentaires pour favoriser la création d'emplois formels. Comme la marge de manœuvre budgétaire est déjà restreinte, le creusement prévu du déficit budgétaire et de la dette publique pourrait déboucher sur une situation financière difficile. Les autres risques tiennent à l'apparition de problèmes de liquidité et de solvabilité dans les entreprises, qui provoquerait une dégradation du portefeuille de crédit et aurait donc une incidence sur l'offre de crédit et la vulnérabilité financière. L'aversion au risque accrue à l'échelle mondiale pourrait entraîner de nouvelles sorties de capitaux, ce qui pèserait sur la monnaie et augmenterait encore la prime de risque. Un niveau suffisant de réserves internationales, la nouvelle ligne de crédit modulable avec le FMI ainsi que le taux de change flottant pourraient atténuer une vulnérabilité extérieure accrue.

Les pouvoirs publics devraient continuer à soutenir la reprise

La politique budgétaire devrait continuer à allouer des ressources au système de santé afin d'élaborer des programmes de dépistage, de suivi des malades et de traçage de leurs contacts. Il faudrait dresser le bilan des mesures de soutien aux ménages et aux entreprises et les adapter à la reprise progressive de l'activité économique, en réorientant efficacement les transferts vers les travailleurs vulnérables sans emploi dans les secteurs les plus touchés et en stimulant l'emploi formel, à travers une baisse des coûts non salariaux. Un redéploiement efficace des dépenses publiques, dont la suppression de nombreuses exonérations fiscales, pourra permettre de dégager un espace budgétaire. La politique monétaire devrait rester accommodante si besoin est. Le cadre de politique monétaire crédible contribue à absorber le choc exogène.

Corée

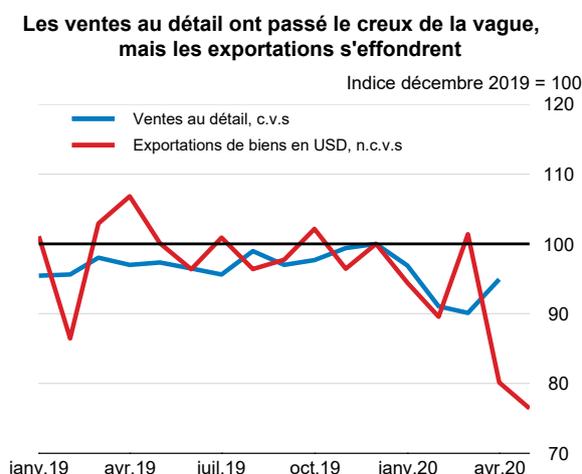
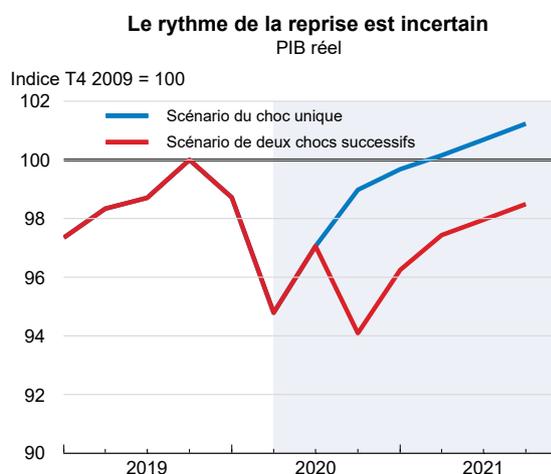
La Corée a fait partie des premiers pays touchés par la COVID-19. Une stratégie efficace d'endiguement de la propagation du virus a permis au gouvernement de limiter les préjudices subis par l'économie coréenne, et le recul de la production est plus faible que dans tout autre pays de l'OCDE. Néanmoins, la consommation privée se contracte, les ménages se montrant prudents et subissant des pertes de revenu. Le chômage augmente, en particulier parmi les travailleurs non réguliers. Le PIB réel devrait reculer de 1.2 % en 2020 dans le scénario du choc unique, et de 2.5 % dans le scénario de deux chocs successifs. La récession mondiale va freiner les exportations et l'investissement, surtout en cas de deuxième vague mondiale d'infections.

Le gouvernement a réagi rapidement pour soutenir les ménages, les petites et moyennes entreprises (PME) et les secteurs durement touchés. Dans la mesure où la situation des finances publiques est saine, les pouvoirs publics disposent des marges de manœuvre budgétaire nécessaires pour prendre des mesures complémentaires de soutien à l'économie en cas de persistance de la crise. Il faut que les autorités ciblent toute nouvelle mesure de garantie de revenu sur les ménages modestes, afin de limiter les inégalités et de maximiser son impact économique. Renforcer l'investissement dans les énergies renouvelables et les technologies vertes, tout en améliorant les dispositifs de formation et de développement des compétences, favoriserait une reprise durable et créatrice d'emplois.

La propagation du virus a été limitée sans confinement généralisé

Le premier cas de contamination par le virus COVID-19 a été confirmé le 20 janvier en Corée. Le nombre d'infections s'est envolé dans la région de Daegu à la mi-février. Néanmoins, cette vague épidémique a été promptement endiguée, le nombre de nouveaux cas ayant diminué rapidement à partir de début mars et le nombre de décès quotidiens ayant reculé à partir du 24 mars pour s'établir à un niveau proche de zéro à la fin d'avril. Malgré la réapparition de certains foyers d'infection locaux en mai, le nombre de nouvelles infections journalières demeure très faible, et le nombre de décès très modeste.

Corée



Source: Base de données des Perspectives économiques de l'OCDE, n° 107 ; et Statistics Korea, Enquête mensuelle sur le secteur des services.

StatLink  <https://doi.org/10.1787/888934139670>

Corée : Demande, production et prix (scénario de deux chocs successifs)

	2016	2017	2018	2019	2020	2021
	Prix courants trillions de KRW	Pourcentage de variation, en volume (prix de 2015)				
Corée: scénario de deux chocs successifs						
PIB aux prix du marché	1 740.8	3.2	2.9	2.0	-2.5	1.4
Consommation privée	834.8	2.8	3.2	1.7	-5.6	2.9
Consommation publique	265.3	3.9	5.3	6.6	7.8	4.6
Formation brute de capital fixe	517.3	9.8	-2.2	-2.8	-1.2	-0.8
Demande intérieure finale	1 617.4	5.2	1.7	1.1	-1.8	2.0
Variation des stocks ¹	7.4	0.4	0.3	0.1	-0.3	0.0
Demande intérieure totale	1 624.8	5.6	2.0	1.1	-2.0	2.0
Exportations de biens et services	698.6	2.5	4.0	1.7	-4.5	-0.1
Importations de biens et services	582.7	8.9	1.7	-0.6	-3.4	1.6
Exportations nettes ¹	116.0	-2.0	1.0	1.0	-0.6	-0.6
<i>Pour mémoire</i>						
Déflateur du PIB	—	2.2	0.5	-0.9	-0.6	0.2
Indice des prix à la consommation	—	1.9	1.5	0.4	0.5	0.2
IPC sous-jacent ²	—	1.5	1.2	0.7	0.5	0.2
Taux de chômage (% de la population active)	—	3.7	3.9	3.8	4.6	4.7
Solde financier des administrations publiques (% du PIB)	—	2.7	3.0	0.9	-3.2	-3.3
Dette brute des administrations publiques (% du PIB)	—	40.8	39.3	38.3	41.3	44.2
Balance des opérations courantes (% du PIB)	—	4.6	4.5	3.6	2.6	2.0

1. Contributions aux variations du PIB en volume, montant effectif pour la première colonne.

2. Indice des prix à la consommation hors alimentation et énergie.

Source: Base de données des Perspectives économiques de l'OCDE, n° 107.

StatLink  <https://doi.org/10.1787/888934138207>

Un dépistage généralisé dans les foyers de COVID-19, notamment au moyen de méthodes innovantes consistant à effectuer des tests à la chaîne sur des automobilistes ou des piétons au niveau de points de dépistage, ainsi que le traçage et l'isolement des personnes infectées ont permis d'endiguer la propagation de la maladie. Le secteur de la santé a rapidement bénéficié de ressources supplémentaires affectées à la prévention et aux traitements. Aucun confinement n'a été imposé. Néanmoins, les pouvoirs publics ont recommandé la distanciation, encouragé le travail à domicile et conseillé d'éviter les rassemblements de masse. Le champ d'application des mesures de quarantaine visant les personnes en provenance de l'étranger a été progressivement élargi, à mesure que la pandémie se propageait dans le monde. Le début du nouveau semestre scolaire, initialement prévu au début de mars, a été reporté à la mi-avril et s'est fait en ligne.

La production diminuée

En rythme annuel désaisonnalisé, le PIB a diminué de 5 % au cours des trois premiers mois de 2020 par rapport au précédent trimestre, sur fond de chute de la consommation des ménages et de recul des exportations. Le choc a été particulièrement rude pour le tourisme, les voyages, les hôtels, les restaurants, la culture, la pétrochimie, l'automobile, le transport maritime et la construction navale. Environ 476 000 emplois ont été détruits en avril par rapport à un an auparavant, et 1.5 million de salariés ont été mis au chômage technique. Le taux de chômage s'est hissé de 3.3 % en février à 3.8 % en avril. Les perturbations affectant les chaînes d'approvisionnement, conjuguées à la réduction de la demande, ont entraîné des interruptions d'activités dans certains secteurs, et l'indice des directeurs d'achat du secteur manufacturier est tombé en avril à son plus bas niveau depuis 2009. Les exportations ont reculé de près

Corée : Demande, production et prix (scénario du choc unique)

	2016	2017	2018	2019	2020	2021
	Prix courants trillions de KRW	Pourcentage de variation, en volume (prix de 2015)				
Corée: scénario du choc unique						
PIB aux prix du marché	1 740.8	3.2	2.9	2.0	-1.2	3.1
Consommation privée	834.8	2.8	3.2	1.7	-4.1	4.8
Consommation publique	265.3	3.9	5.3	6.6	7.5	4.5
Formation brute de capital fixe	517.3	9.8	-2.2	-2.8	-0.7	-0.4
Demande intérieure finale	1 617.4	5.2	1.7	1.1	-0.9	3.1
Variation des stocks ¹	7.4	0.4	0.3	0.1	-0.3	0.0
Demande intérieure totale	1 624.8	5.6	2.0	1.1	-1.1	3.1
Exportations de biens et services	698.6	2.5	4.0	1.7	-2.6	3.6
Importations de biens et services	582.7	8.9	1.7	-0.6	-2.4	3.7
Exportations nettes ¹	116.0	-2.0	1.0	1.0	-0.1	0.1
<i>Pour mémoire</i>						
Déflateur du PIB	—	2.2	0.5	-0.9	-0.6	0.3
Indice des prix à la consommation	—	1.9	1.5	0.4	0.5	0.3
IPC sous-jacent ²	—	1.5	1.2	0.7	0.5	0.4
Taux de chômage (% de la population active)	—	3.7	3.9	3.8	4.5	4.4
Solde financier des administrations publiques (% du PIB)	—	2.7	3.0	0.9	-2.9	-2.6
Dette brute des administrations publiques (% du PIB)	—	40.8	39.3	38.3	39.3	43.3
Balance des opérations courantes (% du PIB)	—	4.6	4.5	3.6	3.0	3.0

1. Contributions aux variations du PIB en volume, montant effectif pour la première colonne.

2. Indice des prix à la consommation hors alimentation et énergie.

Source: Base de données des Perspectives économiques de l'OCDE, n° 107.

StatLink  <https://doi.org/10.1787/888934138226>

d'un quart en valeur au cours du même mois en glissement annuel. L'indice général des prix à la consommation diminue depuis trois mois, tandis que l'indice des prix à la consommation sous-jacent n'était que légèrement supérieur à celui de l'année dernière en mai 2020.

Les multiples mesures d'aide adoptées par les pouvoirs publics amortissent le choc

Le gouvernement a pris des mesures sans précédent pour atténuer l'impact de la pandémie, les lois de finances rectificatives votées ou soumises au Parlement représentant au total approximativement 3.1 % du PIB annuel, dont 63 % environ seront financés par endettement, et le reste par des économies réalisées au niveau des dépenses publiques. Une fois ajoutées les mesures d'apport de liquidités et de garantie de crédit, le niveau global des aides publiques atteint 14.3 % du PIB. Les lois de finances rectificatives se traduisent par l'octroi de ressources au secteur de la santé, de prêts aux PME, d'une aide d'urgence aux ménages, d'une assistance aux secteurs durement touchés et d'aides à l'emploi. Des chèques d'aide d'un montant pouvant aller jusqu'à 1 million KRW (820 USD) sont accordés à tous les ménages, sous forme de bons à dépenser. Un fonds soutenu par l'État de l'ordre de 2 % du PIB sera mis en place pour aider des secteurs clés, tels que l'aviation, le transport maritime, la construction navale et le secteur de l'automobile. La Banque de Corée a réduit à deux reprises son taux directeur, de 75 points de base au total, pour le ramener à 0.50 %, élargi l'éventail des actifs admis en garantie et des contreparties admises pour les opérations de marché, et conclu un accord d'échange de devises avec la Réserve fédérale des États-Unis,

entre autres interventions destinées à apporter des liquidités, stabiliser les marchés financiers et favoriser le crédit bancaire.

La récession mondiale va entraver la reprise, en particulier en cas de résurgence de la pandémie

La contraction du PIB prévue en 2020 est nettement plus modeste que dans d'autres pays de l'OCDE. La consommation privée se redressera à mesure que les recommandations de distanciation seront assouplies, quoique à un rythme modéré, les ménages se montrant prudents et pâtissant de pertes de revenu ainsi que d'un chômage relativement élevé. La production industrielle va également se normaliser, mais les chaînes d'approvisionnement mondiales continueront de subir des perturbations pendant un certain temps. La récession mondiale sera nécessairement lourde de conséquences pour les exportations coréennes, qui représentent une part importante de l'activité économique, entraînant une diminution de l'investissement et de l'emploi, en particulier pour les travailleurs non réguliers, qui supportent l'essentiel du fardeau de l'ajustement. Néanmoins, le *New Deal* coréen, qui vise à mettre à profit la transformation numérique et des projets verts pour favoriser le redressement de l'économie et la création d'emplois, pourrait se traduire par des niveaux d'investissement et d'emploi plus élevés que prévu. Le scénario de deux chocs successifs implique non seulement qu'un autre coup est porté à la consommation privée à court terme, mais se traduit en outre par des conséquences plus graves à long terme liées à un effondrement plus durable des exportations, qui retarde le redressement de l'investissement et accentue encore le chômage.

Des mesures de relance supplémentaires pourraient être nécessaires pour redynamiser l'économie

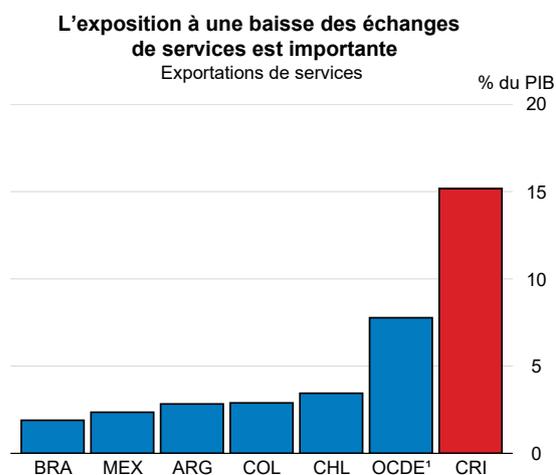
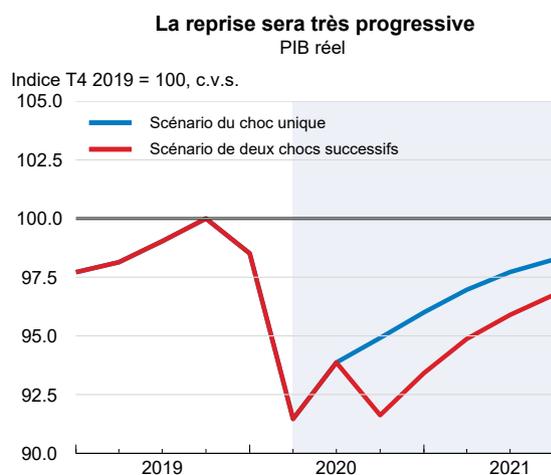
Le gouvernement a pris des mesures adéquates pour soutenir l'économie et atténuer les difficultés. Suivant l'impact de la récession sur l'emploi et les entreprises et la rapidité de la reprise, des mesures complémentaires pourraient être nécessaires. Compte tenu de la faiblesse de la dette publique, les autorités disposent de marges de manœuvre budgétaires, malgré l'augmentation déjà considérable des dépenses publiques. Il est essentiel de soutenir les ménages, compte tenu du niveau relativement faible des prestations servies par le régime d'assurance-chômage et de sa couverture incomplète. La distribution de chèques à l'ensemble de la population contribue à ce que les Coréens bénéficient d'une assistance en temps voulu, mais cibler davantage les aides sur les ménages à faibles revenus renforcerait l'équité et stimulerait l'activité économique en accélérant les dépenses. Dans la mesure où la crise entraînera un redéploiement de la main-d'œuvre, investir davantage dans les dispositifs de formation et de développement des compétences favoriserait le redressement de l'emploi. Si la crise perdure, certaines mesures temporaires de report de paiement et de réduction des impôts et des cotisations de sécurité sociale devront être prorogées, et des aides supplémentaires seront peut-être nécessaires pour les PME et la restructuration des entreprises. Renforcer l'investissement dans les énergies renouvelables et les technologies propres favoriserait une reprise durable.

Costa Rica

L'activité économique devrait subir une contraction d'environ 5 % en 2020, avant de rebondir de 1 ½ pour cent en 2021, en cas de deuxième vague de contamination au COVID-19 à l'automne de 2020. La reprise prolongée dépendra de la normalisation différée du tourisme, les secteurs touchés risquant de rester presque totalement à l'arrêt jusqu'au dernier trimestre de 2020. Si la pandémie marque le pas rapidement, le PIB reculera de quelque 4 % en 2020 puis progressera d'environ 2 ¾ pour cent en 2021 sous l'effet d'un redressement plus marqué de la demande intérieure et des exportations. Au départ, l'inflation globale baissera davantage que l'inflation sous-jacente en raison des prix modérés de l'énergie. L'envolée du chômage pèsera sur la consommation privée.

Avant la pandémie, le Costa Rica était déterminé à réduire son déficit budgétaire élevé et à appliquer une règle budgétaire qui freine la hausse des dépenses publiques. Même si les autorités ont, à juste titre, augmenté les dépenses de santé et de protection sociale, elles ambitionnent de renouer avec une trajectoire de réduction du déficit une fois que la crise aura perdu en intensité. Il faut veiller à ce que les programmes d'aide bénéficient surtout aux personnes qui ont perdu leur emploi ou une partie de leur salaire, dans les secteurs formel et informel, afin de préserver les revenus. Continuer à mettre en œuvre les multiples réformes en lien avec le processus d'adhésion à l'OCDE stimulerait la reprise et contribuerait à réduire les inégalités sociales.

Costa Rica



1. Moyenne pondérée par le PIB pour l'agrégat OCDE.

Source: Base de données des Perspectives économiques de l'OCDE, n° 107 ; et Banque mondiale, Indicateurs du développement dans le monde.

StatLink  <https://doi.org/10.1787/888934139214>

Costa Rica : Demande, production et prix (scénario de deux chocs successifs)

	2016	2017	2018	2019	2020	2021
	Prix courants trillions de CRC	Pourcentage de variation, en volume (prix de 2012)				
Costa Rica: scénario de deux chocs successifs						
PIB aux prix du marché	31.1	3.9	2.7	2.1	-4.9	1.5
Consommation privée	20.0	3.6	2.0	1.6	-2.0	1.3
Consommation publique	5.4	3.1	0.5	4.9	1.4	0.3
Formation brute de capital fixe	5.7	-2.5	3.0	-6.4	-11.2	3.0
Demande intérieure finale	31.0	2.4	1.9	0.7	-2.9	1.4
Variation des stocks ¹	0.0	1.5	-0.7	0.6	-0.4	0.0
Demande intérieure totale	31.1	3.8	1.1	1.2	-3.4	1.4
Exportations de biens et services	10.0	4.0	4.7	2.7	-12.2	0.8
Importations de biens et services	9.9	3.7	0.1	0.2	-7.6	0.6
Exportations nettes ¹	0.1	0.0	1.6	0.9	-1.5	0.0
<i>Pour mémoire</i>						
Déflateur du PIB	—	2.6	2.5	1.7	1.2	1.6
Indice des prix à la consommation	—	1.6	2.2	2.1	1.0	1.7
IPC sous-jacent ²	—	1.2	2.1	2.4	1.2	1.5
Taux de chômage (% de la population active)	—	9.1	10.3	11.8	17.0	15.5
Balance des opérations courantes (% du PIB)	—	-3.3	-3.3	-2.5	-4.8	-4.1

1. Contributions aux variations du PIB en volume, montant effectif pour la première colonne.

2. Indice des prix à la consommation hors alimentation et énergie.

Source: Base de données des Perspectives économiques de l'OCDE, n° 107.

StatLink  <https://doi.org/10.1787/888934137561>

Le système de santé a tenu bon

Le Costa Rica a été moins durement touché par la pandémie que d'autres pays grâce à la rapidité de réaction des autorités. La propagation du virus COVID-19 a tout de même imposé une série de mesures de confinement, dont la fermeture des frontières au tourisme, qui est une source capitale de revenu et d'emplois. La diffusion du virus a commencé début mars et s'est accélérée en avril. Après un ralentissement début mai, le nombre de cas a légèrement augmenté fin mai.

Le gouvernement a déclaré l'état d'urgence nationale à la mi-mars. Les autorités ont fermé les frontières aux personnes arrivant de l'étranger, suspendu la saison des croisières et imposé des restrictions aux résidents étrangers au moment de quitter le pays. Les écoles, les zones de loisirs et les activités qui impliquent des rassemblements ont été fermées et la circulation automobile a été restreinte. Pendant le confinement, les établissements ayant des autorisations d'exploitation ont pu continuer à fonctionner, mais seulement à 50 % de leurs capacités. Les autorités de santé ont transformé un hôpital existant en un centre de soins spécialisé, augmenté l'offre de tests de diagnostic, de matériel de protection et de médicaments essentiels et proposé gratuitement des tests et traitements contre le COVID-19. Les autorités ambitionnent d'avoir réservé 2 milliers de lits aux patients atteints du COVID-19 et comptent avoir accru la capacité de production de respirateurs artificiels avant fin juin. Les pouvoirs publics ont aussi assuré la livraison de denrées alimentaires et une aide et des soins à domicile pour 15 milliers de personnes âgées. À la mi-mai, les autorités ont annoncé une stratégie de sortie qui vise à supprimer progressivement les mesures de confinement jusqu'en août, dans l'hypothèse où la pandémie marque le pas d'ici là.

Costa Rica : Demande, production et prix (scénario du choc unique)

	2016	2017	2018	2019	2020	2021
	Prix courants trillions de CRC	Pourcentage de variation, en volume (prix de 2012)				
Costa Rica: scénario du choc unique						
PIB aux prix du marché	31.1	3.9	2.7	2.1	-4.1	2.7
Consommation privée	20.0	3.6	2.0	1.6	-1.3	2.6
Consommation publique	5.4	3.1	0.5	4.9	1.0	0.4
Formation brute de capital fixe	5.7	-2.5	3.0	-6.4	-9.2	4.8
Demande intérieure finale	31.0	2.4	1.9	0.7	-2.2	2.5
Variation des stocks ¹	0.0	1.5	-0.7	0.6	-0.4	0.0
Demande intérieure totale	31.1	3.8	1.1	1.2	-2.7	2.4
Exportations de biens et services	10.0	4.0	4.7	2.7	-10.4	1.6
Importations de biens et services	9.9	3.7	0.1	0.2	-6.3	0.9
Exportations nettes ¹	0.1	0.0	1.6	0.9	-1.3	0.2
<i>Pour mémoire</i>						
Déflateur du PIB	—	2.6	2.5	1.7	1.4	1.9
Indice des prix à la consommation	—	1.6	2.2	2.1	1.3	2.0
IPC sous-jacent ²	—	1.2	2.1	2.4	1.4	1.9
Taux de chômage (% de la population active)	—	9.1	10.3	11.8	15.9	13.9
Balance des opérations courantes (% du PIB)	—	-3.3	-3.3	-2.5	-4.4	-3.8

1. Contributions aux variations du PIB en volume, montant effectif pour la première colonne.

2. Indice des prix à la consommation hors alimentation et énergie.

Source: Base de données des Perspectives économiques de l'OCDE, n° 107.

StatLink  <https://doi.org/10.1787/888934137580>

La contagion a pesé sur la croissance et l'emploi et augmenté le risque de crédit souverain

Selon des estimations, le manque à produire initial imputable aux mesures de confinement durant la première moitié de l'année pourrait atteindre 22 %. En outre, le ralentissement de la croissance mondiale a pesé sur la demande extérieure, ce qui a freiné la croissance du PIB et de l'emploi. Cela s'explique notamment par le poids dans l'économie des exportations de services, qui est plus important que dans les autres pays de la région et dans la zone de l'OCDE, et par la forte contribution du tourisme à l'emploi. Environ 7 100 entreprises, qui emploient plus de 8 % du nombre total de travailleurs, ont demandé à bénéficier du dispositif de travail temporaire mis en place par le gouvernement, qui permet aux sociétés en difficulté de réduire proportionnellement le temps de travail et les salaires. Le gouvernement a provisoirement fait usage de la clause de sauvegarde d'urgence incluse dans la règle budgétaire uniquement pour les établissements de santé et projette de rétablir la règle budgétaire d'ici à 2021. Les primes de risque souverain ont augmenté d'environ 300 points de base, compte tenu du niveau élevé du déficit budgétaire et de la dette publique. Les autorités ont récemment obtenu quatre lignes de crédit à des taux inférieurs à celui du marché auprès d'institutions multilatérales, pour un montant dépassant 2 % du PIB.

Une riposte monétaire et budgétaire a été lancée

La banque centrale a procédé à une baisse de 100 points de base, à 1.25 %, du taux directeur et assoupli les conditions de liquidité. Les autorités de surveillance financière ont temporairement réduit la marge de

manœuvre contracyclique et modifié les réglementations prudentielles afin de dégager un espace pour la restructuration des remboursements de prêts des emprunteurs en difficulté. Les autorités budgétaires ont déclaré un moratoire de trois mois sur les droits de douane ainsi que sur la taxe sur la valeur ajoutée, l'impôt sur le revenu et les taxes sur le tourisme et annoncé un report du paiement des cotisations de sécurité sociale. Les autorités ont mis en place un programme de prêts destiné aux entreprises, qui procure un financement de démarrage et du fonds de roulement, et un programme de transferts monétaires directs qui cible les personnes ayant perdu leur emploi ou dont le temps de travail a été réduit, y compris dans le secteur informel. Les mesures monétaires et macroprudentielles assoupliront les conditions de crédit et de liquidité. Les transferts monétaires stimuleront la consommation privée et réduiront la pauvreté à court terme.

L'économie connaîtra une récession et la reprise sera progressive

Dans le scénario de deux chocs successifs, le secteur des services, et notamment les entreprises du tourisme, fonctionneront en deçà de leurs capacités jusqu'à fin 2020, ce qui réduira l'emploi. La demande intérieure et les perspectives d'exportations se dégraderont au quatrième trimestre de 2020 en raison de la deuxième vague de la pandémie. Le secteur du tourisme devrait se redresser peu à peu en 2021. Les mesures de soutien limitées et la perturbation des chaînes d'approvisionnement mondiales pèseront sur la consommation et l'investissement privés. L'inflation reculera à court terme, compte tenu de la réduction de la demande intérieure et de la baisse des cours du pétrole, ce qui effacera en partie l'impact négatif sur les exportations nettes. Les dépenses budgétaires seront affectées davantage aux transferts qu'aux achats de biens. Dans le scénario du choc unique, la reprise en 2021 sera plus vigoureuse, grâce aux effets de report d'une reprise progressive du tourisme et des exportations au second semestre de 2020. La contraction de l'économie se traduira par une perte de recettes importante et par un creusement du déficit budgétaire de l'administration centrale à près de 9 % du PIB en 2020, la dette de l'administration centrale s'élevant à environ 70 % du PIB dans les deux scénarios. Les principaux risques de divergence à la baisse par rapport aux prévisions tiennent à une érosion de la confiance du fait d'une incapacité à assainir les finances publiques, qui nuirait à la viabilité de la dette publique, et à de nouveaux épisodes d'instabilité financière dans les pays émergents. Une mise en œuvre imparfaite du dispositif de travail temporaire pourrait rapidement accroître le poids de l'économie informelle et le chômage. À l'inverse, une normalisation plus rapide que prévu des perspectives du tourisme mondial accélérerait le rebond des exportations.

La riposte budgétaire devrait être temporaire

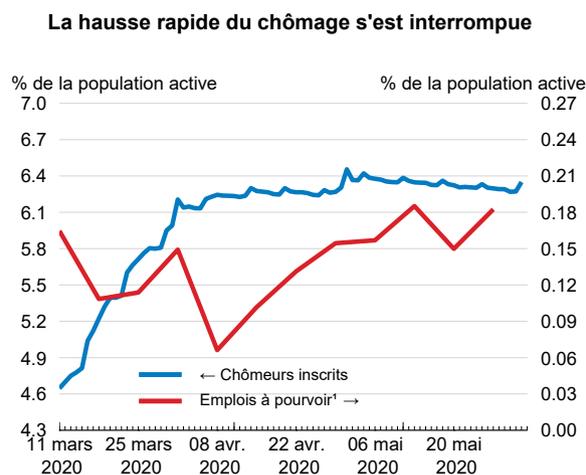
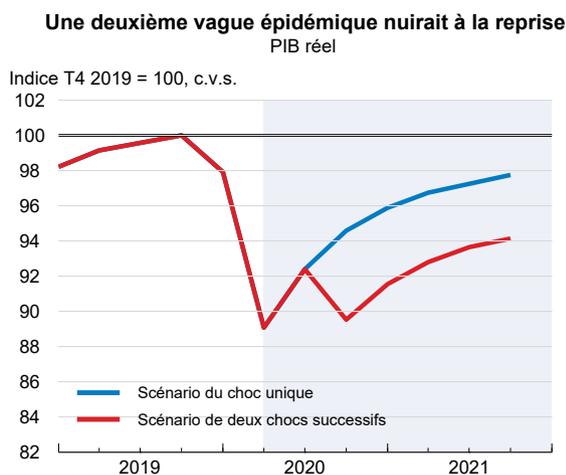
Les garanties de revenu versées devraient être maintenues tant que les mesures de confinement pèseront sur l'emploi et les revenus des ménages. Cependant, il est indispensable de veiller à ce que la riposte budgétaire au choc du COVID-19 soit temporaire et bien ciblée. Il faudrait éviter les postes de dépenses sur lesquels il est en général difficile de revenir, par exemple les embauches dans le secteur public ou les aides sans clause-couperet explicite. Des baisses des taux d'intérêt supplémentaires mais limitées assoupliront encore les conditions financières intérieures. Créer des incitations à investir dans la diversification des exportations dans des secteurs qui sont moins tributaires des relations sociales et des déplacements internationaux de voyageurs assurerait une protection contre de futurs chocs de demande extérieure et pourrait donner la possibilité de se tourner vers des activités à plus forte productivité.

Danemark

Les mesures d'endiguement de la pandémie et l'incertitude en découlant provoqueront une forte contraction de l'activité économique, à hauteur de plus de 7 % en 2020 en cas de résurgence de l'épidémie avant la fin de l'année (scénario de deux chocs successifs) et de près de 6 % si de nouvelles fermetures peuvent être évitées. Une deuxième vague laisserait de profonds stigmates, en raison d'un chômage prolongé et de nombreuses faillites, retardant ainsi la reprise. Dans le scénario du choc unique, une mise à l'arrêt brève et plus limitée que dans d'autres pays de l'OCDE, associée à des aides publiques conséquentes, limiteront les coûts au regard de l'économie et du bien-être. Dans ces deux scénarios, la spécialisation favorable des exportations atténue en partie les perturbations initiales des échanges commerciaux, mais au final, la demande extérieure déterminera dans une large mesure le rythme de la reprise.

Des mesures budgétaires énergiques ont protégé l'économie et limité la montée du chômage. Des dispositifs de soutien temporaires et de grande ampleur ont été mis en place à l'intention des entreprises et des travailleurs et prolongés à deux reprises. Il conviendrait d'y mettre un terme et de les remplacer par des aides plus ciblées en faveur des entreprises et des secteurs qui sont viables pendant la montée en régime de la phase de réouverture et en cas de deuxième vague. Cela permettra d'éviter une envolée du nombre d'entreprises « zombies » et de préserver la flexibilité du marché du travail, laquelle facilite un nécessaire redéploiement des travailleurs vers de nouveaux emplois. De nouveaux investissements publics visant à réduire les émissions et à atténuer les risques climatiques pourraient s'avérer opportuns pour accélérer la reprise et la rendre plus verte.

Danemark



1. Données hebdomadaires.

Source: OCDE, base de données des Perspectives économiques de l'OCDE, n° 107 ; Agence danoise pour le marché du travail et le recrutement (STAR, Styrelsen for Arbejdsmarked og Rekruttering) ; et Office statistique danois (Danmarks Statistik).

StatLink  <https://doi.org/10.1787/888934139252>

Danemark : Demande, production et prix (scénario de deux chocs successifs)

Danemark: scénario de deux chocs successifs	2016	2017	2018	2019	2020	2021
	Prix courants milliards de DKK	Pourcentage de variation, en volume (prix de 2010)				
PIB aux prix du marché	2 107.7	2.0	2.4	2.4	-7.1	0.9
Consommation privée	983.7	1.6	2.6	2.2	-7.0	2.0
Consommation publique	524.2	1.0	0.4	0.5	1.8	2.4
Formation brute de capital fixe	443.1	3.0	5.4	3.4	-10.5	-1.6
Demande intérieure finale	1 951.0	1.8	2.7	2.0	-5.5	1.3
Variation des stocks ¹	15.8	-0.1	0.3	-0.4	-0.4	0.0
Demande intérieure totale	1 966.8	1.6	3.1	1.7	-5.9	1.3
Exportations de biens et services	1 126.1	4.6	2.4	1.6	-10.2	1.0
Importations de biens et services	985.2	4.3	3.6	0.1	-8.2	1.9
Exportations nettes ¹	140.9	0.5	-0.4	0.8	-1.7	-0.4
<i>Pour mémoire</i>						
Déflateur du PIB	—	1.1	0.8	1.0	0.7	0.5
Indice des prix à la consommation	—	1.1	0.8	0.8	0.4	0.2
IPC sous-jacent ²	—	0.9	0.6	0.8	0.7	0.2
Taux de chômage (% de la population active)	—	5.8	5.1	5.0	7.0	9.1
Solde financier des administrations publiques (% du PIB)	—	1.5	0.5	3.7	-9.1	-7.2
Dette brute des administrations publiques (% du PIB)	—	49.1	47.8	47.1	60.5	64.6
Dette brute des administrations publiques, définition Maastricht (% du PIB)	—	35.8	34.0	33.2	46.6	50.8
Balance des opérations courantes (% du PIB)	—	7.8	7.0	7.8	5.5	4.8

1. Contributions aux variations du PIB en volume, montant effectif pour la première colonne.

2. Indice des prix à la consommation hors alimentation et énergie.

Source: Base de données des Perspectives économiques de l'OCDE, n° 107.

StatLink  <https://doi.org/10.1787/888934137637>

Une intervention rapide a permis de contenir la propagation du virus

La pandémie a fait son apparition avec le premier cas confirmé à la fin février et les chiffres ont rapidement augmenté début mars. La plupart des premiers cas concernaient des touristes de retour d'Autriche ou d'Italie, ce qui a permis au gouvernement de prendre des mesures de prévention précoces et de limiter la pandémie à la région de Copenhague, essentiellement. Le nombre quotidien des décès et des patients hospitalisés atteints du COVID-19 a atteint un pic aux alentours du 1^{er} avril 2020, lequel se situait à un faible niveau par rapport aux autres pays européens. Le système sanitaire est efficace et pourvu de ressources adéquates, mais l'anticipation initiale d'une vague plus importante a exigé une augmentation rapide du nombre de lits en soins intensifs.

Le gouvernement a fermé début mars la plupart des activités et des services qui ne permettaient pas une distanciation sociale suffisante. Les structures d'accueil des jeunes enfants et les établissements scolaires ont dû fermer leurs portes et tous les employés du secteur public dont le rôle n'est pas crucial ont reçu l'ordre de travailler à domicile. L'essentiel du secteur privé, et notamment les magasins les plus grands, ont pu rester en activité. Une réouverture progressive a eu lieu au bout d'un mois, en commençant par les structures d'accueil des jeunes enfants, les petites classes du primaire et les services individuels, comme les salons de coiffure. À compter de la mi-mai, la plupart des activités économiques ont été autorisées à redémarrer. La fermeture des frontières introduite mi-mars va durer jusqu'à la fin août, tandis que les restrictions concernant les rassemblements publics sont actuellement levées de façon progressive.

Danemark : Demande, production et prix (scénario du choc unique)

Danemark: scénario du choc unique	2016	2017	2018	2019	2020	2021
	Prix courants milliards de DKK	Pourcentage de variation, en volume (prix de 2010)				
PIB aux prix du marché	2 107.7	2.0	2.4	2.4	-5.8	3.7
Consommation privée	983.7	1.6	2.6	2.2	-5.5	5.1
Consommation publique	524.2	1.0	0.4	0.5	1.8	1.8
Formation brute de capital fixe	443.1	3.0	5.4	3.4	-9.7	1.0
Demande intérieure finale	1 951.0	1.8	2.7	2.0	-4.6	3.3
Variation des stocks ¹	15.8	-0.1	0.3	-0.4	-0.4	0.0
Demande intérieure totale	1 966.8	1.6	3.1	1.7	-4.9	3.3
Exportations de biens et services	1 126.1	4.6	2.4	1.6	-8.2	5.0
Importations de biens et services	985.2	4.3	3.6	0.1	-6.7	4.5
Exportations nettes ¹	140.9	0.5	-0.4	0.8	-1.3	0.5
<i>Pour mémoire</i>						
Déflateur du PIB	—	1.1	0.8	1.0	0.7	0.6
Indice des prix à la consommation	—	1.1	0.8	0.8	0.4	0.4
IPC sous-jacent ²	—	0.9	0.6	0.8	0.7	0.4
Taux de chômage (% de la population active)	—	5.8	5.1	5.0	6.6	6.5
Solde financier des administrations publiques (% du PIB)	—	1.5	0.5	3.7	-7.6	-3.8
Dette brute des administrations publiques (% du PIB)	—	49.1	47.8	47.1	57.7	57.4
Dette brute des administrations publiques, définition Maastricht (% du PIB)	—	35.8	34.0	33.2	43.8	43.5
Balance des opérations courantes (% du PIB)	—	7.8	7.0	7.8	5.8	6.3

1. Contributions aux variations du PIB en volume, montant effectif pour la première colonne.

2. Indice des prix à la consommation hors alimentation et énergie.

Source: Base de données des Perspectives économiques de l'OCDE, n° 107.

StatLink  <https://doi.org/10.1787/888934137656>

La contraction de l'activité économique pourrait atteindre un cinquième

Lorsqu'elles étaient en place, les mesures d'endiguement ont peut-être fait chuter l'activité économique de 10 % à 20 %, selon les estimations nationales. Les hôtels et les restaurants, les activités culturelles et certains services ont presque été mis complètement à l'arrêt, alors qu'un cinquième environ de l'activité a marqué le pas dans le secteur manufacturier, le commerce et les transports. Les opérations de paiement indiquent de même que les dépenses de consommation ont reculé de 10 % à 20 % et la consommation d'électricité a diminué de 10 % environ pendant les jours travaillés. La détérioration de la confiance des consommateurs et des entreprises est aussi forte que pendant la crise financière internationale, mais nettement plus brutale. Le chômage a connu une hausse soutenue pendant la deuxième moitié du mois de mars, mais cette progression a ensuite sensiblement ralenti. Un dispositif de maintien dans l'emploi arrêté en commun par le gouvernement et les partenaires sociaux a permis aux employeurs de garder plus de 7 % de leur main-d'œuvre en chômage technique grâce à des subventions salariales pouvant atteindre 90 %.

Entreprises et travailleurs bénéficient d'un plan de relance budgétaire massif

Les responsables politiques ont pris des mesures décisives et mis en œuvre un plan de relance budgétaire discrétionnaire représentant environ 5 % du PIB en 2020. Des aides supplémentaires ont été octroyées aux entreprises afin de soutenir leurs liquidités, grâce notamment à un report du paiement des impôts et de la TVA, et les garanties accordées par l'État portent le soutien total à près de 18 % du PIB. L'enveloppe

confortable des aides en numéraire est consacrée aux dispositifs de maintien dans l'emploi et d'indemnisation afin de couvrir les charges fixes des entreprises et les revenus des travailleurs indépendants confrontés à une forte chute de leur chiffre d'affaires. Parmi les autres initiatives figurent les indemnités versées aux activités culturelles durement touchées, l'allongement de la durée d'indemnisation du chômage et l'octroi de prêts aux entrepreneurs. Un train de mesures relevant de la politique sociale vise à aider les catégories vulnérables par l'attribution d'une protection supplémentaire et la prévention de l'isolement. Le secteur financier s'est engagé à aider les entreprises et les ménages par des prêts supplémentaires et des différés de remboursements, garantis par l'activation du volant de fonds propres contracyclique et les formidables facilités de prêt accordées par la banque centrale. L'objectif unique de la politique monétaire demeure le maintien de la monnaie nationale fermement arrimée à l'euro, ce qui a nécessité de relever ponctuellement le taux directeur pour le porter à -0.6 % à la mi-mars.

La reprise sera progressive et dépendra de l'environnement extérieur

Les deux scénarios partent de l'hypothèse d'une levée continue des mesures d'endiguement, et d'un redémarrage de la quasi-totalité de l'activité économique en août. Dans un premier temps, une demande contenue en lien avec la consommation des ménages et l'investissement des entreprises stimulera la reprise. Les travailleurs en chômage technique devraient en grande partie reprendre leur activité, mais une augmentation différée du chômage est à prévoir, un grand nombre de préavis parvenant également à échéance. Selon les estimations, les licenciements, à la fin de l'année 2020, devraient être sensiblement plus élevés dans le scénario de deux chocs successifs, puisqu'une deuxième vague de fermetures touchant certains secteurs conduirait un plus grand nombre d'entreprises à la faillite et qu'une incertitude accrue retarderait les investissements. Une telle évolution produirait des effets permanents sur l'économie, à travers les sorties du marché du travail, l'érosion des compétences et la perte de connaissances propres aux entreprises. Pour ces deux scénarios, les principaux risques de divergence tiennent à l'environnement extérieur. Les exportations sont composées en grande partie de produits pharmaceutiques et alimentaires, et font donc preuve d'une résilience plus forte aux perturbations des échanges commerciaux. Toutefois, un effondrement de la demande sur les marchés d'exportation pourrait entraîner une contraction plus importante que prévu et une reprise encore plus lente.

Les mesures prises doivent viser à préserver la flexibilité du marché du travail et la compétitivité des entreprises

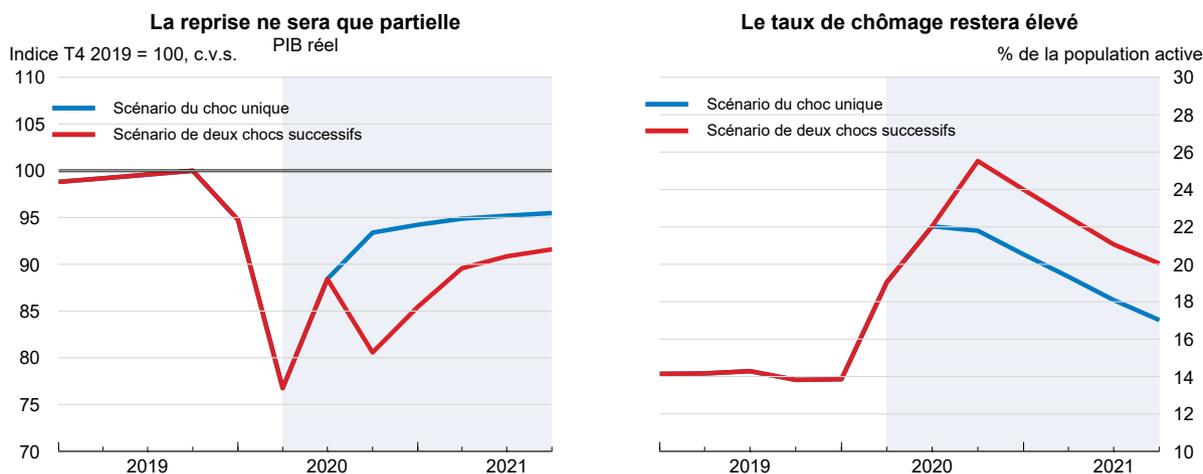
Le redémarrage de l'activité économique devrait s'appuyer sur les solides institutions du marché du travail qui sont en place, et notamment sur les possibilités d'amélioration des compétences. Le dispositif de maintien dans l'emploi a amené un gel temporaire bienvenu des relations entre employeurs et employés, mais contraste sensiblement avec la tradition danoise de flexibilité et de forte rotation des emplois. La levée progressive des mesures prévue vers fin-août et une importance accrue au chômage partiel et à l'amélioration des compétences seront bienvenues. Le gouvernement a pris des mesures opportunes pour concentrer en début de période les investissements publics dans les municipalités et doper la rénovation énergétique des logements sociaux. Des initiatives structurelles permettant d'accélérer l'ambitieux plan d'action pour le climat du gouvernement devraient également être envisagées dans le cadre d'une reprise verte. La relance à court terme pourrait être obtenue grâce à une mise en œuvre échelonnée, notamment en abaissant certains impôts et droits distortifs, tout en annonçant un relèvement futur de la taxe carbone.

Espagne

L'économie devrait se contracter de 14.4 % en 2020 dans l'hypothèse d'un retour de la propagation du virus avant la fin de l'année, et de 11.1 % dans celle d'un affaiblissement de la pandémie d'ici l'été. La reprise d'activité qui s'en suivrait en 2021 serait plus lente dans le premier cas, avec un taux de croissance de 5 %, contre un rebond de 7.5 % dans le scénario du choc unique, compte tenu des effets plus persistants de la crise sur les marchés du travail et la situation financière des entreprises et des ménages. Dans les deux cas, le repli de la demande intérieure, dû aux destructions d'emplois et aux arrêts d'activité, constitue le déterminant premier de cette contraction. La chute de la demande extérieure, notamment dans les services touristiques, pèsera également très lourd sur l'économie en 2020.

Le gouvernement a pris d'importantes mesures pour soutenir l'emploi et fournir des liquidités à l'économie. Le développement des capacités hospitalières et de dépistage et l'identification rapide des personnes contaminées seront d'une importance primordiale pour la prévention de nouvelles épidémies. Avec la reprise qui s'amorce, les dispositifs de chômage partiel utilisés devront être mieux ciblés et remplacés graduellement par des politiques du marché du travail soutenant la reconversion des entreprises et des travailleurs des secteurs en proie à des difficultés persistantes vers des activités offrant de meilleures perspectives à moyen terme. De même, il conviendrait que les mesures de soutien aux liquidités soient ciblées sur les entreprises solvables connaissant des difficultés de trésorerie, en particulier dans les secteurs où le redémarrage de l'activité est retardé.

Espagne



Source: OCDE, base de données des Perspectives économiques de l'OCDE, n°107.

StatLink  <https://doi.org/10.1787/888934139936>

Espagne : Demande, production et prix (scénario de deux chocs successifs)

	2016	2017	2018	2019	2020	2021
	Prix courants milliards de EUR	Pourcentage de variation, en volume (prix de 2015)				
Espagne: scénario de deux chocs successifs						
PIB aux prix du marché	1 113.8	2.9	2.4	2.0	-14.4	5.0
Consommation privée	648.3	3.0	1.8	1.1	-17.3	7.1
Consommation publique	212.3	1.0	1.9	2.3	3.2	1.2
Formation brute de capital fixe	200.0	5.9	5.3	1.8	-24.7	6.2
Demande intérieure finale	1 060.6	3.1	2.5	1.5	-14.9	5.5
Variation des stocks ¹	8.8	0.0	0.2	0.1	0.1	0.0
Demande intérieure totale	1 069.4	3.1	2.7	1.5	-14.6	5.5
Exportations de biens et services	377.4	5.6	2.2	2.6	-19.8	5.7
Importations de biens et services	333.0	6.6	3.3	1.2	-21.1	7.5
Exportations nettes ¹	44.4	-0.1	-0.3	0.5	-0.1	-0.3
<i>Pour mémoire</i>						
Déflateur du PIB	–	1.4	1.1	1.6	0.7	0.0
Indice des prix à la consommation harmonisé	–	2.0	1.7	0.8	-0.2	-0.2
IPCH sous-jacent ²	–	1.2	1.0	1.1	0.3	0.0
Taux de chômage (% de la population active)	–	17.2	15.3	14.1	20.1	21.9
Solde financier des administrations publiques (% du PIB)	–	-3.0	-2.5	-2.8	-12.5	-9.6
Dette brute des administrations publiques (% du PIB)	–	115.8	114.7	117.1	151.2	150.4
Dette brute des administrations publiques, définition Maastricht (% du PIB)	–	98.6	97.6	95.5	129.5	128.8
Balance des opérations courantes (% du PIB)	–	2.7	1.9	2.0	2.3	2.0

1. Contributions aux variations du PIB en volume, montant effectif pour la première colonne.

2. Indice des prix à la consommation harmonisé, hors énergie, alimentation, alcool et tabac.

Source: Base de données des Perspectives économiques de l'OCDE, n° 107.

StatLink  <https://doi.org/10.1787/888934138739>

L'Espagne a été durement touchée par le COVID-19

Le premier cas diagnostiqué a été signalé le 1^{er} février, prélude à une progression rapide du nombre de cas durant la deuxième quinzaine de mars. Le pic du nombre de nouveaux cas et de décès par jour a été atteint au début d'avril, la Catalogne et Madrid étant les régions les plus touchées. La capacité du système de santé était inférieure à la moyenne de l'OCDE au début de la crise, avec moins de lits de soins intensifs qu'ailleurs, mais leur nombre avait plus que doublé au pic de l'épidémie.

Certaines mesures d'endiguement, parmi lesquelles la fermeture des établissements scolaires et des universités, des restrictions de déplacement, la suspension d'activité de la plupart des commerces de détail et de l'industrie, ainsi qu'un confinement national à partir du 14 mars, sont progressivement levées depuis le 10 mai. Une enveloppe de 4.6 milliards EUR a été mobilisée pour répondre aux besoins accrus de la santé et de la recherche, tandis que le taux de TVA appliqué aux achats de matériel médical était réduit à zéro.

Espagne : Demande, production et prix (scénario du choc unique)

	2016	2017	2018	2019	2020	2021
Espagne: scénario du choc unique	Prix courants milliards de EUR	Pourcentage de variation, en volume (prix de 2015)				
PIB aux prix du marché	1 113.8	2.9	2.4	2.0	-11.1	7.5
Consommation privée	648.3	3.0	1.8	1.1	-13.4	9.7
Consommation publique	212.3	1.0	1.9	2.3	3.2	1.2
Formation brute de capital fixe	200.0	5.9	5.3	1.8	-20.1	10.3
Demande intérieure finale	1 060.6	3.1	2.5	1.5	-11.6	7.9
Variation des stocks ¹	8.8	0.0	0.2	0.1	0.1	0.0
Demande intérieure totale	1 069.4	3.1	2.7	1.5	-11.4	7.8
Exportations de biens et services	377.4	5.6	2.2	2.6	-16.7	9.5
Importations de biens et services	333.0	6.6	3.3	1.2	-18.0	10.7
Exportations nettes ¹	44.4	-0.1	-0.3	0.5	-0.1	-0.1
<i>Pour mémoire</i>						
Déflateur du PIB	—	1.4	1.1	1.6	0.8	0.3
Indice des prix à la consommation harmonisé	—	2.0	1.7	0.8	0.0	0.3
IPCH sous-jacent ²	—	1.2	1.0	1.1	0.4	0.3
Taux de chômage (% de la population active)	—	17.2	15.3	14.1	19.2	18.7
Solde financier des administrations publiques (% du PIB)	—	-3.0	-2.5	-2.8	-10.3	-6.2
Dette brute des administrations publiques (% du PIB)	—	115.8	114.7	117.1	139.5	137.4
Dette brute des administrations publiques, définition Maastricht (% du PIB)	—	98.6	97.6	95.5	117.8	115.8
Balance des opérations courantes (% du PIB)	—	2.7	1.9	2.0	2.3	2.0

1. Contributions aux variations du PIB en volume, montant effectif pour la première colonne.

2. Indice des prix à la consommation harmonisé, hors énergie, alimentation, alcool et tabac.

Source: Base de données des Perspectives économiques de l'OCDE, n° 107.

StatLink  <https://doi.org/10.1787/888934138758>

Les mesures d'endiguement ont restreint l'activité économique

Le PIB réel a diminué de 5.2 % au premier trimestre de 2020, sous l'effet d'un effondrement de la demande intérieure. On estime que l'activité économique aura diminué pendant le confinement d'environ 30 % par rapport à une période normale, étant donné la part qu'occupent l'hôtellerie, la restauration et le commerce de gros et de détail dans l'économie. La confiance des consommateurs a fléchi en mars et en avril, ainsi que les immatriculations de véhicules neufs. Le nombre de touristes internationaux a reculé de 64 % en mars, par rapport à la même époque l'an passé, pour tomber à zéro en avril en raison de la fermeture des frontières. Le commerce de détail a plongé en mars à un niveau inédit dans son histoire. On observe quelques premiers signes d'un rebond de l'économie, maintenant que certaines mesures de confinement ont été assouplies. Globalement, la sécurité sociale a perdu 760 082 cotisants entre le 12 mars et la fin du mois de mai, mais leur nombre ce mois-là était supérieur à celui d'avril. Après être tombés à des niveaux historiquement bas en avril, les indices des directeurs d'achats dans l'industrie et les services se sont légèrement redressés en mai, mais demeurent faibles.

La réponse des pouvoirs publics a été massive

Les principales mesures du gouvernement pour soutenir les revenus ont été les suivantes : dispositifs de chômage partiel, majoration des indemnités de maladie versées aux actifs contaminés ou en quarantaine, prestations pour cessation d'activité en faveur des indépendants, extension de la couverture des

prestations de chômage, renforcement de la réglementation des licenciements dus au COVID-19 et aides au paiement des charges, notamment des loyers, et au remboursement de prêts. Le gouvernement a approuvé dernièrement un dispositif de revenu minimum garanti. Plusieurs mesures dérogatoires, reports d'imposition et moratoires de règlement des cotisations sociales et des impôts ont été mis en place, ainsi que des garanties publiques sur les prêts aux entreprises privées, en particulier aux PME (pour un montant de 104.4 milliards EUR), destinées à fournir des liquidités aux entreprises viables et aux travailleurs indépendants. Enfin, les politiques décidées au niveau européen, notamment les achats d'actifs de grande envergure menés par la Banque centrale européenne, aideront également à soutenir des coûts de financement modiques et l'activité de prêt.

La chute historique de l'activité sera suivie d'une reprise progressive

Les deux scénarios envisagés sont celui d'un épisode pandémique unique, en vertu duquel l'activité économique reprendrait progressivement à la levée du confinement, et celui d'un retour de l'épidémie au dernier trimestre de 2020. Ces deux scénarios sont synonymes d'une forte baisse de la croissance des marchés d'exportation et de perturbations dans les chaînes de valeur mondiales en 2020. La reprise serait dictée par une consommation et des investissements qui repartiraient après avoir été différés. Toutefois, le climat de plus grande incertitude et l'importance de la part du tourisme dans le PIB tempéneraient le rythme de la reprise. En vertu du scénario d'un retour de l'épidémie, les effets sur l'activité seraient plus graves et plus durables du fait de la multiplication des faillites d'entreprises et de l'allongement des durées de chômage, en dépit des mesures de soutien supplémentaires retenues à titre d'hypothèse dans le scénario. Le déficit budgétaire et le ratio dette publique/PIB devraient augmenter nettement, ce dernier atteignant (au sens de Maastricht) 117.8 % dans le scénario du choc unique et 129.5 % dans celui des deux chocs successifs en 2020.

Une reprise plus lente que prévu du tourisme et de la croissance des pays partenaires pourrait pénaliser un peu plus les exportations. Un regain d'incertitudes et des effets plus tenaces sur la solvabilité des ménages et des entreprises pourraient ralentir plus fortement que prévu la reprise de la demande intérieure. Ce dernier facteur pourrait également amplifier les retombées dans le secteur financier via une hausse sensible du taux des créances douteuses ou litigieuses.

De nouvelles mesures bien ciblées concourraient à une réelle reprise

Il faudra reconduire et affiner certaines des mesures actuelles pour éviter au maximum que le choc transitoire ne se transforme en effet plus persistant sur l'activité. Avec la reprise qui s'amorce, une réduction progressive de la voilure dans les dispositifs de chômage à temps partiel et des politiques d'activation du marché du travail plus vigoureuses, en particulier des programmes de reconversion, aideront à redéployer efficacement la main-d'œuvre depuis les secteurs exposés à l'atonie prolongée de la demande. D'autres mesures pourraient se justifier pour relancer le secteur touristique, qui nécessiteraient une coopération avec le secteur privé et entre les différents niveaux de l'administration. De même, des aides à la liquidité et des garanties de prêts supplémentaires, ciblant les entreprises solvables en proie à des difficultés de trésorerie, pourraient être nécessaires pour réduire le nombre de faillites qui, à défaut, pourraient créer une boucle de rétroaction négative entre l'économie réelle et le système financier. Ces aides pourraient s'accompagner d'une étroite surveillance financière de chaque établissement de crédit, étant donné l'hétérogénéité sectorielle et géographique extraordinaire de leurs expositions. Enfin, un coup de pouce temporaire à l'investissement public, qui se concentrerait spécialement sur les investissements « verts », permettrait de donner de l'élan à la reprise et de réduire la pollution de l'air, celle-ci étant supérieure aux moyennes européennes dans les grandes villes.

Estonie

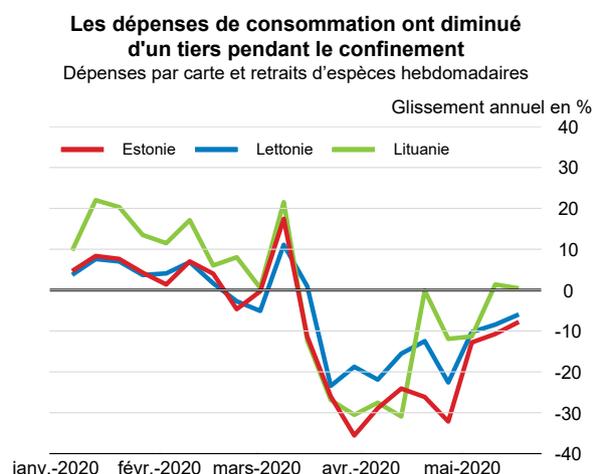
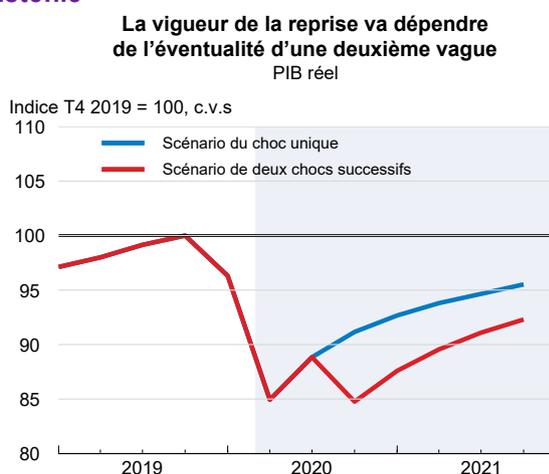
L'épidémie de COVID-19 frappe l'économie de plein fouet. Une deuxième vague de contamination retarderait la reprise de la consommation et de l'investissement qui, associée à l'impact des mesures visant à circonscrire la propagation du virus, pourrait entamer le PIB réel de 10 % en 2020. Si l'épidémie reflue d'ici l'été, la confiance des consommateurs et des entreprises se raffermirait plus vite et le recul de la production serait plus modéré, atteignant 8.4 % en 2020. Les mesures d'endiguement de l'épidémie ont porté leurs fruits et un dépistage à grande échelle prépare la réouverture de l'économie. La forte progression du chômage est préoccupante, car elle pourrait saper l'activation substantielle des travailleurs désavantagés qui était à l'œuvre ses dernières années.

La réponse budgétaire à la crise a été vigoureuse. La priorité consiste à faire en sorte que les ressources sanitaires soient appropriées à une deuxième vague éventuelle. De nouvelles aides en faveur des entreprises pourraient être nécessaires si la crise se poursuit. Il faudra probablement intervenir pour soutenir les nouveaux chômeurs sans couverture et ceux qui n'ont plus accès aux programmes d'urgence, le cas échéant en assouplissant les conditions d'admission au bénéfice des allocations de chômage, en élargissant l'accès aux allocations de subsistance et en renforçant la formation et les politiques actives du marché du travail.

L'épidémie de COVID-19 a été endiguée avec succès

La lutte contre la pandémie a permis à ce jour de faire reculer le nombre de décès et la transmission. Le premier cas de COVID-19 a été signalé le 27 février et le 12 mars, c'est-à-dire le jour même où la transmission locale a été confirmée, le gouvernement a annoncé l'instauration d'un état d'urgence prévoyant des mesures de confinement. Le pays est bien préparé à l'assouplissement du confinement, le système de dépistage mis en place présentant l'un des taux de couverture de la population le plus élevé dans la zone OCDE.

Estonie



Source: Base de données des Perspectives économiques de l'OCDE, n° 107 ; et Swedbank.

StatLink  <https://doi.org/10.1787/888934139271>

Estonie : Demande, production et prix (scénario de deux chocs successifs)

	2016	2017	2018	2019	2020	2021
	Prix courants milliards de EUR	Pourcentage de variation, en volume (prix de 2015)				
Estonie: scénario de deux chocs successifs						
PIB aux prix du marché	21.7	5.6	4.7	4.4	-10.0	1.6
Consommation privée	11.2	2.8	4.3	3.3	-9.9	1.1
Consommation publique	4.4	1.0	0.8	3.0	2.2	3.0
Formation brute de capital fixe	5.1	12.8	0.9	13.8	-13.6	1.3
Demande intérieure finale	20.8	5.0	2.8	5.9	-8.3	1.6
Variation des stocks ¹	0.1	-0.5	1.0	-0.2	-0.7	0.0
Demande intérieure totale	20.8	4.3	3.8	5.5	-9.1	1.6
Exportations de biens et services	16.8	3.8	4.3	5.2	-13.4	1.5
Importations de biens et services	16.0	4.2	5.7	3.9	-12.2	1.6
Exportations nettes ¹	0.9	-0.1	-0.8	1.1	-1.4	0.0
<i>Pour mémoire</i>						
Déflateur du PIB	—	3.8	4.5	3.2	0.5	1.7
Indice des prix à la consommation harmonisé	—	3.7	3.4	2.3	0.0	0.7
IPCH sous-jacent ²	—	2.0	1.7	2.4	1.2	0.7
Taux de chômage (% de la population active)	—	5.8	5.4	4.4	10.1	11.2
Solde financier des administrations publiques (% du PIB)	—	-0.8	-0.6	-0.3	-9.3	-7.5
Dette brute des administrations publiques (% du PIB)	—	13.0	12.7	13.1	24.8	32.3
Dette brute des administrations publiques, définition Maastricht (% du PIB)	—	9.3	8.4	8.4	20.1	27.6
Balance des opérations courantes (% du PIB)	—	2.7	2.0	2.2	-1.2	-1.1

1. Contributions aux variations du PIB en volume, montant effectif pour la première colonne.

2. Indice des prix à la consommation harmonisé, hors énergie, alimentation, alcool et tabac.

Source: Base de données des Perspectives économiques de l'OCDE, n° 107.

StatLink  <https://doi.org/10.1787/888934137675>

Les mesures de confinement ont été moins strictes que partout ailleurs et assouplies au fil du temps. La plupart des magasins, à l'exception des centres commerciaux, ont pu rester ouverts pendant l'état d'urgence à condition que la distanciation sociale soit suffisante. Les restaurants, bars, établissements de loisirs/divertissement et autres salles de spectacles ont dû fermer leurs portes de bonne heure, sauf pour les ventes à emporter et les livraisons. Les établissements d'enseignement, à l'exclusion des jardins d'enfants, ont été fermés et remplacés par des solutions d'apprentissage numériques. Les frontières ont été fermées. Les restrictions ont été assouplies et la situation d'urgence levée le 17 mai.

La chute initiale de l'activité économique a été sensible

Les restrictions de l'activité économique et le changement des comportements ont eu de profondes répercussions sur la consommation et sur l'emploi. L'économie est composée pour un tiers des secteurs les plus exposés, dont la construction, le commerce de gros et de détail, le transport aérien, l'hébergement et la restauration, l'immobilier, les activités professionnelles, et les arts, spectacles et loisirs. Le taux de chômage a progressé de 0.6 point de pourcentage entre mi- et fin mars. Il semblerait que les dépenses de consommation, basées sur les opérations par carte et en espèces, aient reculé d'un tiers pendant le confinement. La confiance des entreprises s'est fortement détériorée en avril, mais est restée inchangée en mai. Les données sur les déplacements montrent que les habitants sont essentiellement restés dans leur lieu de résidence principal pendant le confinement, réduisant leurs déplacements et les distances parcourues.

Estonie : Demande, production et prix (scénario du choc unique)

	2016	2017	2018	2019	2020	2021
	Prix courants milliards de EUR	Pourcentage de variation, en volume (prix de 2015)				
Estonie: scénario du choc unique						
PIB aux prix du marché	21.7	5.6	4.7	4.4	-8.4	4.3
Consommation privée	11.2	2.8	4.3	3.3	-8.2	3.9
Consommation publique	4.4	1.0	0.8	3.0	2.1	2.0
Formation brute de capital fixe	5.1	12.8	0.9	13.8	-11.7	5.9
Demande intérieure finale	20.8	5.0	2.8	5.9	-7.0	4.0
Variation des stocks ¹	0.1	-0.5	1.0	-0.2	-0.7	0.0
Demande intérieure totale	20.8	4.3	3.8	5.5	-7.8	3.9
Exportations de biens et services	16.8	3.8	4.3	5.2	-11.2	5.3
Importations de biens et services	16.0	4.2	5.7	3.9	-10.4	5.0
Exportations nettes ¹	0.9	-0.1	-0.8	1.1	-1.0	0.4
<i>Pour mémoire</i>						
Déflateur du PIB	—	3.8	4.5	3.2	0.6	2.1
Indice des prix à la consommation harmonisé	—	3.7	3.4	2.3	0.1	1.3
IPCH sous-jacent ²	—	2.0	1.7	2.4	1.2	1.3
Taux de chômage (% de la population active)	—	5.8	5.4	4.4	9.2	8.1
Solde financier des administrations publiques (% du PIB)	—	-0.8	-0.6	-0.3	-7.9	-4.4
Dette brute des administrations publiques (% du PIB)	—	13.0	12.7	13.1	23.4	27.3
Dette brute des administrations publiques, définition Maastricht (% du PIB)	—	9.3	8.4	8.4	18.7	22.6
Balance des opérations courantes (% du PIB)	—	2.7	2.0	2.2	-0.7	0.6

1. Contributions aux variations du PIB en volume, montant effectif pour la première colonne.

2. Indice des prix à la consommation harmonisé, hors énergie, alimentation, alcool et tabac.

Source: Base de données des Perspectives économiques de l'OCDE, n° 107.

StatLink  <https://doi.org/10.1787/888934137694>

La réponse de la politique budgétaire a été substantielle

Grâce à une large marge de manœuvre budgétaire, la relance budgétaire liée à la pandémie a été conséquente, représentant environ 4.1 % du PIB de 2019 et contribuant en 2020 à un déficit de 9.3 % du PIB dans le scénario de deux chocs successifs et de 7.9 % du PIB dans celui du choc unique. Le plan de relance prévoit des ressources pour la réponse sanitaire, un dispositif temporaire de subventions salariales, la prise en charge des cotisations sociales, des transferts vers les autorités locales, une réduction temporaire des accises sur le carburant, et un apport de liquidités aux entreprises par l'intermédiaire de KredEx, l'institution de financement public des entreprises. L'État étant peu endetté, il dispose encore d'une marge de manœuvre budgétaire pour apporter une nouvelle réponse substantielle à la pandémie. Pour ce qui est de la zone euro, la BCE s'est engagée à « faire tout ce qui est nécessaire dans le cadre de son mandat » pour soutenir l'économie à travers ce choc. La banque centrale estonienne (Eesti Pank) a ramené le volant de fonds propres applicable au risque systémique des banques commerciales de 1 % à 0 %, afin de mettre 110 millions EUR à la disposition des banques pour qu'elles puissent couvrir les pertes sur prêts potentielles ou accorder de nouveaux prêts.

Une forte contraction est attendue, mais l'économie est bien placée pour rebondir

Une deuxième vague épidémique entraînerait une chute de la production de 10 % en 2020 et un lent redémarrage de la croissance. En cas de vague unique, la contraction de la production serait plus modérée, atteignant 8.4 % en 2020, et la reprise plus rapide en 2021. L'Estonie est une économie très ouverte qui est sensible au fléchissement de la demande sur ses principaux marchés d'exportation. L'érosion de la confiance des consommateurs et des entreprises freinera la consommation et l'investissement même pendant l'assouplissement du confinement. Le rebond de la croissance en 2021 dépend davantage d'une reprise de la consommation et de l'investissement que d'une importante contribution des exportations nettes. Après des années de forte croissance des salaires, un net recul des rémunérations est attendu. Le taux de chômage devrait atteindre deux chiffres en 2020 dans le scénario de deux chocs successifs. Le marché du travail ayant absorbé de nombreux travailleurs désavantagés ces dernières années, on risque d'assister à de nombreux licenciements et à un phénomène d'hystérésis. Les risques économiques sont réduits, la dette publique étant la plus basse dans la zone OCDE. La spécialisation dans les biens numériques pourrait accélérer la hausse des exportations et de la productivité.

Les mesures à venir devraient s'appuyer sur la forte réponse initiale

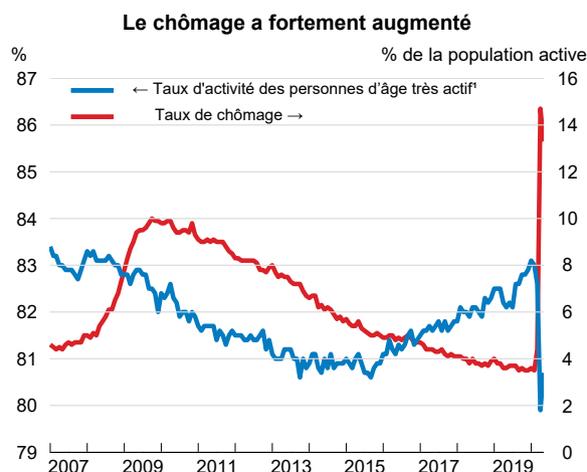
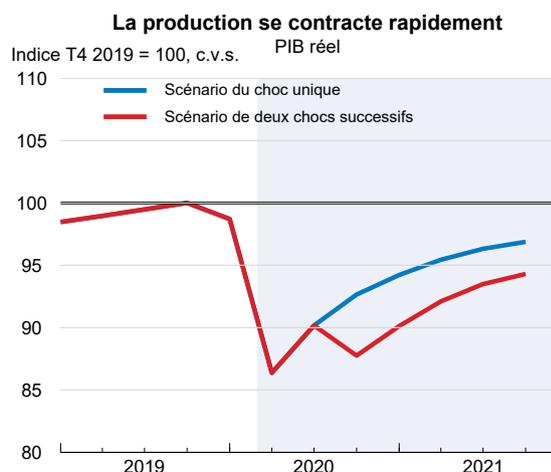
Par son ampleur, la réponse budgétaire à la crise a permis d'en atténuer les conséquences pour les salariés et les entreprises. À l'avenir, la priorité ira à un gonflement des ressources sanitaires pour lutter contre une deuxième vague éventuelle, y compris en mobilisant des ressources pour accroître le ratio infirmiers/médecins dans les hôpitaux de soins aigus, et en faisant en sorte que les personnes sans couverture continuent de bénéficier du Fonds d'assurance santé estonien. Un soutien supplémentaire devra peut-être être octroyé aux entreprises si la reprise tarde à se concrétiser. Il faudra procéder à une évaluation rapide pour identifier les nouveaux chômeurs qui risquent de ne plus avoir accès à des programmes temporaires et/ou qui ne sont pas couverts par les dispositifs publics existants. Des mesures devront alors être prises pour soutenir les nouveaux chômeurs sans couverture, le cas échéant en assouplissant les conditions d'admission au bénéfice des allocations de chômage, en élargissant l'accès aux allocations de subsistance et en les revalorisant, et en renforçant la formation et les politiques actives du marché du travail. L'Estonie a la possibilité d'utiliser son riche environnement de données numériques pour suivre les répercussions économiques et sociales, recueillir des éléments sur les résultats des programmes publics et veiller à un ciblage approprié des mesures sur les ménages et les entreprises. Enfin, la crise a mis en évidence l'importance de la connectivité numérique pour les entreprises. L'investissement public devrait favoriser l'amélioration de la couverture du réseau à très haut débit ou de toute autre technologie appropriée pour un coût abordable, y compris en subventionnant le dernier kilomètre pour les entreprises de taille plus restreinte.

États-Unis

L'épidémie de COVID-19 a mis un terme brutal à la plus longue période d'expansion économique qu'ait connue les États-Unis. Le PIB s'est contracté de 5 % au premier trimestre en rythme annualisé, et le taux de chômage est monté en flèche. En cas de nouvelle vague de l'épidémie vers la fin de l'année, le PIB devrait diminuer de plus de 8 % en 2020 (scénario de deux chocs successifs). Si, en revanche, l'épidémie s'atténue d'ici à l'été et de nouvelles mesures de confinement sont évitées (scénario du choc unique), on estime que l'effet induit sur le taux de croissance annuelle sera réduit d'un point de pourcentage. Le taux de chômage demeurera élevé une fois que les États fédérés auront annulé leurs ordonnances de confinement à domicile, compte tenu des difficultés actuelles auxquelles sont confrontés des secteurs tels que les activités d'hébergement et de restauration et le transport, et de l'ampleur des pertes d'emplois. Le chômage demeurant élevé, l'inflation devrait rester faible, quoique dans une moindre mesure si des décisions ultérieures de confinement peuvent être évitées.

La réaction massive des autorités monétaires et budgétaires a protégé les ménages et les entreprises, mais des mesures supplémentaires seront nécessaires pour réduire des effets persistants tels que le grand nombre de faillites et de sorties du marché du travail. Les prestations complémentaires destinées à étoffer les allocations d'assurance chômage devraient continuer d'être versées, tandis que la charge fiscale des ménages et des entreprises devrait être allégée dès lors qu'ils sont directement affectés par les mesures de confinement. Des mesures de soutien supplémentaires seront nécessaires pour faciliter le retour à l'emploi des travailleurs. Certains États fédérés et collectivités locales vont être confrontés à des difficultés financières, compte tenu de l'assèchement de leurs principales sources de recettes, et le problème posé par leur endettement devra être traité. Point important, des aides financières publiques judicieusement conçues en vue de l'élaboration d'un vaccin et d'un traitement pour le COVID-19 pourraient contribuer à empêcher une résurgence de la pandémie, qui entraînerait de nouveau des morts et un affaiblissement de l'économie.

États-Unis 1



1. Il s'agit des personnes âgées de 25 à 54 ans.

Source: Base de données des Perspectives économiques de l'OCDE, n° 107; et Bureau de statistiques sur l'emploi (BLS, Bureau of Labor Statistics) des États-Unis.

États-Unis : Demande, production et prix (scénario de deux chocs successifs)

	2016	2017	2018	2019	2020	2021
	Prix courants milliards de USD	Pourcentage de variation, en volume (prix de 2012)				
États-Unis: scénario de deux chocs successifs						
PIB aux prix du marché	18 715.0	2.4	2.9	2.3	-8.5	1.9
Consommation privée	12 748.5	2.6	3.0	2.6	-9.4	2.6
Consommation publique	2 671.4	0.6	1.7	1.8	2.5	2.0
Formation brute de capital fixe	3 786.9	3.7	4.1	1.8	-9.5	0.8
Demande intérieure finale	19 206.8	2.5	3.0	2.3	-7.8	2.1
Variation des stocks ¹	27.1	0.0	0.1	0.1	-0.8	0.0
Demande intérieure totale	19 233.8	2.6	3.1	2.4	-8.5	2.1
Exportations de biens et services	2 220.6	3.5	3.0	0.0	-11.1	-0.6
Importations de biens et services	2 739.4	4.7	4.4	1.0	-11.0	0.7
Exportations nettes ¹	- 518.8	-0.3	-0.3	-0.1	0.3	-0.2
<i>Pour mémoire</i>						
Déflateur du PIB	—	1.9	2.4	1.7	1.7	1.6
Indice des prix à la consommation	—	1.8	2.1	1.4	1.2	1.1
Déflateur sous-jacent de la consommation privée ²	—	1.6	2.0	1.6	1.4	1.0
Taux de chômage (% de la population active)	—	4.4	3.9	3.7	12.9	11.5
Solde financier des administrations publiques (% du PIB)	—	-4.3	-6.7	-7.3	-16.8	-11.8
Dette brute des administrations publiques (% du PIB)	—	105.7	106.7	108.5	131.8	139.9
Balance des opérations courantes (% du PIB)	—	-2.3	-2.4	-2.3	-2.1	-2.2

1. Contributions aux variations du PIB en volume, montant effectif pour la première colonne.

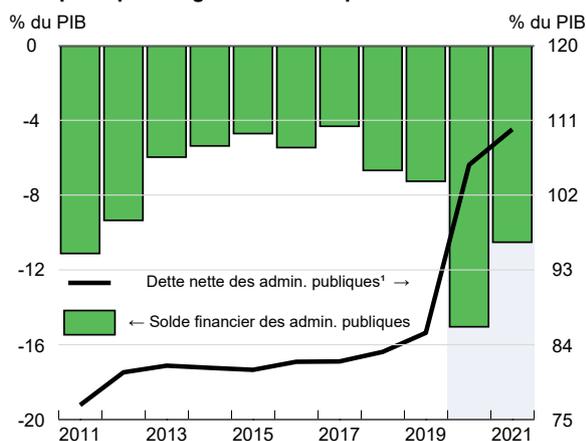
2. Indice des prix liés aux dépenses de consommation des ménages hors alimentation et énergie.

Source: Base de données des Perspectives économiques de l'OCDE, n° 107.

StatLink  <https://doi.org/10.1787/888934138929>

États-Unis 2

La politique budgétaire s'assouplit considérablement



L'assouplissement quantitatif reprend



1. Les chiffres relatifs aux administrations publiques font référence aux comptes consolidés (c'est-à-dire établis hors montant des opérations entre administrations publiques) pour tous les niveaux d'administration (administration centrale, États fédérés et collectivités locales), à partir des comptes nationaux de l'OCDE. Cette mesure diffère de la dette fédérale détenue par le public, qui s'établissait à 79,2 % du PIB pour l'exercice budgétaire 2019.

Source: Base de données des Perspectives économiques de l'OCDE, n° 107 ; et Refinitiv.

StatLink  <https://doi.org/10.1787/888934141019>

États-Unis : Demande, production et prix (scénario du choc unique)

	2016	2017	2018	2019	2020	2021
	Prix courants milliards de USD	Pourcentage de variation, en volume (prix de 2012)				
États-Unis: scénario du choc unique						
PIB aux prix du marché	18 715.0	2.4	2.9	2.3	-7.3	4.1
Consommation privée	12 748.5	2.6	3.0	2.6	-7.8	6.2
Consommation publique	2 671.4	0.6	1.7	1.8	2.3	1.3
Formation brute de capital fixe	3 786.9	3.7	4.1	1.8	-8.2	3.2
Demande intérieure finale	19 206.8	2.5	3.0	2.3	-6.5	4.9
Variation des stocks ¹	27.1	0.0	0.1	0.1	-0.8	0.0
Demande intérieure totale	19 233.8	2.6	3.1	2.4	-7.2	4.9
Exportations de biens et services	2 220.6	3.5	3.0	0.0	-10.2	3.6
Importations de biens et services	2 739.4	4.7	4.4	1.0	-10.0	6.7
Exportations nettes ¹	- 518.8	-0.3	-0.3	-0.1	0.3	-0.5
<i>Pour mémoire</i>						
Déflateur du PIB	—	1.9	2.4	1.7	1.7	2.1
Indice des prix à la consommation	—	1.8	2.1	1.4	1.2	1.5
Déflateur sous-jacent de la consommation privée ²	—	1.6	2.0	1.6	1.4	1.2
Taux de chômage (% de la population active)	—	4.4	3.9	3.7	11.3	8.5
Solde financier des administrations publiques (% du PIB)	—	-4.3	-6.7	-7.3	-15.0	-10.5
Dette brute des administrations publiques (% du PIB)	—	105.7	106.7	108.5	128.8	133.0
Balance des opérations courantes (% du PIB)	—	-2.3	-2.4	-2.3	-2.1	-2.5

1. Contributions aux variations du PIB en volume, montant effectif pour la première colonne.

2. Indice des prix liés aux dépenses de consommation des ménages hors alimentation et énergie.

Source: Base de données des Perspectives économiques de l'OCDE, n° 107.

StatLink  <https://doi.org/10.1787/888934138948>

Plusieurs mesures d'endiguement ont été appliquées

Depuis que le premier cas a été confirmé à la fin de janvier, la propagation du virus a été rapide et aujourd'hui, il est médicalement établi que plus d'un million d'américains ont été infectés par le COVID-19, sachant que des foyers épidémiques ont été mis en évidence dans plusieurs zones métropolitaines. Les mesures de confinement adoptées dans la plupart des États ont contribué à aplanir la courbe des contaminations, mais le nombre de décès croît encore rapidement, même si le rythme de cette augmentation semble ralentir, et de fortes incertitudes entourent l'impact futur de la pandémie. En termes d'hospitalisation et de mortalité, le COVID-19 semble affecter de manière disproportionnée les personnes âgées, la population noire ou afro-américaine, ainsi que les hommes.

Lorsque le COVID-19 a commencé à se propager, les États fédérés ont mis en œuvre des stratégies de distanciation pour ralentir la contagion. La plupart des États fédérés ont fermé les établissements scolaires et suspendu les activités économiques non essentielles, limité les rassemblements publics et, finalement, adopté des ordonnances de confinement à domicile, la Californie ayant été la première à le faire à la fin du mois de mars. Certains États ont commencé à assouplir les mesures d'endiguement à la fin d'avril, en décidant de permettre une reprise progressive des activités économiques. Généralement, les établissements scolaires ainsi que les bars, les restaurants et les lieux de divertissement demeurent fermés, mais d'autres secteurs peuvent fonctionner avec certaines restrictions, consistant à imposer une distanciation sur le lieu de travail et un échelonnement des horaires de travail, afin que des actifs n'aient pas besoin de se déplacer pendant les heures de pointe ou d'être au travail pendant la même période que les autres. L'objectif visé est de remplacer les interventions non pharmaceutiques, telles que les mesures

de confinement, par un recours accru au dépistage et au traçage des contacts, tout en évitant de surcharger le secteur des soins de santé. Au niveau fédéral, le soutien apporté aux activités de dépistage complète les stratégies des États fédérés en matière de redémarrage des activités économiques.

L'activité économique s'est fortement contractée

Les mesures d'endiguement, la suspension d'activités économiques et le confinement à domicile des ménages ont entraîné une grave contraction de l'activité économique. L'activité a été réduite à néant dans le secteur du divertissement et dans le transport de voyageurs. Cela a provoqué une envolée sans précédent du chômage. Plus de 20 millions de travailleurs ont perdu leur emploi en l'espace d'un mois, soit nettement plus vite que lors de la crise financière de 2008 et même de la Grande Dépression, et le taux de chômage a grimpé à près de 15 % en avril, avant de refluer légèrement en mai. Le choc lié au COVID-19 a été amplifié par l'effondrement du cours du pétrole, l'offre étant devenue largement supérieure aux capacités de stockage. Au début du mois de mai, les activités de forage étaient en recul de 50 % par rapport au début de l'année. Les marchés financiers ont montré des signes de tensions, les rendements montant en flèche sur certains marchés et les mesures des prix des actifs diminuant d'un cinquième environ.

La réaction des pouvoirs publics a été massive et rapide

Les autorités monétaires et chargées des marchés financiers ont réagi énergiquement et rapidement à la crise qui se faisait jour. La Réserve fédérale a abaissé ses taux d'intérêt à 0-0.25 % et annoncé la reprise (illimitée) de ses achats massifs d'actifs, faisant gonfler la taille de son bilan. Ses déclarations ont également établi clairement que les taux d'intérêt demeureraient bas, fournissant des indications prospectives aux marchés. Compte tenu des craintes d'une paralysie des marchés du crédit, un certain nombre de nouvelles facilités de crédit ont été mises en place. Des mécanismes d'octroi de liquidités ont été créés pour soutenir le crédit aux entreprises d'investissement, aux organismes de placement collectif monétaires, aux grandes entreprises ainsi qu'aux États fédérés et aux collectivités locales. Une autre facilité permettant de cibler les prêts aux petites et moyennes entreprises (PME) constitue une innovation, puisqu'elle permet d'élargir le soutien des autorités monétaires à des secteurs traditionnellement hors de leur portée. En outre, les autorités de réglementation prudentielle ont temporairement assoupli certaines obligations imposées au secteur financier, pour éviter un assèchement du crédit.

Les autorités budgétaires ont aussi réagi énergiquement face au virus COVID-19. Dans un premier temps, les initiatives des pouvoirs publics ont été relativement modestes et principalement axées sur la réponse sanitaire, mais lorsque l'ampleur des conséquences de l'épidémie sur l'économie est devenue plus claire, le Congrès a adopté une série de lois budgétaires visant à protéger les ménages et les entreprises. Considérées dans leur ensemble, ces nouvelles dispositions vont entraîner un gonflement des déficits budgétaires à court terme et une augmentation de plus de 20 points de PIB de la dette. Le versement de prestations ponctuelles à l'ensemble des familles et la révision à la hausse des allocations d'assurance chômage ont contribué à protéger les ménages des conséquences de la suspension d'activités économiques. Le Congrès a également autorisé le versement d'aides directes à des secteurs en difficulté, notamment aux compagnies aériennes. Des prêts sont proposés à d'autres entreprises. Dans le cas des petites entreprises, ces prêts deviennent des subventions s'ils sont principalement utilisés pour maintenir leur masse salariale, les pouvoirs publics ayant reconnu l'importance de préserver les liens qui rattachent les travailleurs à leur entreprise. Par ailleurs, des fonds ont été affectés au soutien des États fédérés dont le budget est mis à mal par le coût de la gestion de la crise liée à l'épidémie de COVID-19, à un moment où leurs sources de recettes se tarissent.

La phase de reprise sera longue

L'économie devrait sortir de la récession liée au COVID-19 à mesure que les États fédérés et les différents secteurs reprennent le cours de leurs activités les uns après les autres. On suppose que l'activité économique a été dans une large mesure restreinte par les mesures de confinement à domicile pendant l'essentiel des mois d'avril et de mai, et que de nouvelles mesures de suspension d'activités, plus limitées, seront prises en octobre et novembre dans le scénario de deux chocs successifs, tandis qu'elles seront évitées dans le scénario du choc unique. Après cette suspension d'activités, l'économie redémarre, des restrictions étant maintenues dans les secteurs où la distanciation reste de mise, même dans le scénario selon lequel une seconde série de mesures de suspension d'activités est évitée. Une proportion exceptionnellement importante des chômeurs est en chômage technique, ce qui laisse à penser que leur retour à l'emploi sera relativement rapide, permettant un rebond vigoureux de l'activité à court terme, parallèlement à l'assouplissement des restrictions. Néanmoins, l'emploi a connu une baisse spectaculaire et de nombreux travailleurs n'ont pas conservé de lien avec leur employeur. Compte tenu des difficultés similaires d'appariement entre employeurs et salariés et des sorties du marché du travail suivies d'une lente réinsertion sur ce marché qui avaient été observées à la suite de la crise financière de 2008, on pose l'hypothèse que le taux de chômage diminuera de manière relativement progressive. Une demande des consommateurs fragilisée dans un contexte de fort chômage et d'incertitude exacerbée pèsera sur l'investissement des entreprises, ce qui freinera probablement la croissance de la productivité. Compte tenu du niveau élevé des taux de chômage, l'inflation devrait être faible tout au long de la période considérée.

La crise liée au COVID-19 laissera sans doute des traces durables dans certains secteurs, tels que le transport de voyageurs et les activités d'hébergement et de restauration. Non seulement ces secteurs reprendront probablement leurs activités après d'autres, mais ils seront en outre confrontés à une demande réduite jusqu'à ce qu'un vaccin ou un traitement efficace soit disponible pour le COVID-19. En outre, les entreprises des secteurs exposés ont accumulé des dettes considérables, la dette des entreprises non financières représentant environ 140 % du PIB. En conséquence, certaines entreprises seront confrontées à des problèmes de liquidités et de solvabilité, qui pourraient entraîner des liquidations massives d'entreprises et réduire les perspectives d'une reprise rapide. D'un point de vue plus positif, l'économie pourrait rebondir plus vigoureusement. Ainsi, un traçage efficace des contacts, un traitement ou même l'élaboration d'un vaccin atténueraient les inquiétudes concernant les risques liés aux virus. En conséquence, les secteurs les plus affectés par les protocoles de distanciation pourraient reprendre pleinement leurs activités, ce qui aurait un effet positif sur l'emploi et le revenu des ménages et, partant, sur la consommation.

Les pouvoirs publics devront continuer de soutenir l'économie

Les perspectives des entreprises, notamment des petites, sont très incertaines. Parallèlement au démantèlement des mesures d'aide immédiates, certaines entreprises seront confrontées à des problèmes de liquidités, qui pourraient aisément se transformer en problèmes de solvabilité. Des actions non coordonnées de la part des créanciers risqueraient de déboucher sur un bradage d'actifs liquidés, provoquant un nouveau choc macroéconomique négatif. Une tolérance réglementaire et la poursuite des apports de liquidités parallèlement au redressement de l'économie, au moins initialement, permettrait d'éviter un choc brutal dans les secteurs vulnérables. Une forte proportion des chômeurs sont en chômage technique et ne devraient pas avoir de difficulté à retrouver leur place auprès de leur employeur, mais l'ampleur du chômage laisse à penser que dans de nombreux cas, leur retour à l'emploi pourra difficilement se faire rapidement. Au fur et à mesure que les activités reprendront, cette inquiétude s'atténuera pour de nombreux travailleurs, mais des mesures complémentaires contribueraient à empêcher que d'autres personnes ne sortent de la population active et, dans certains cas, entrent dans les régimes d'invalidité.

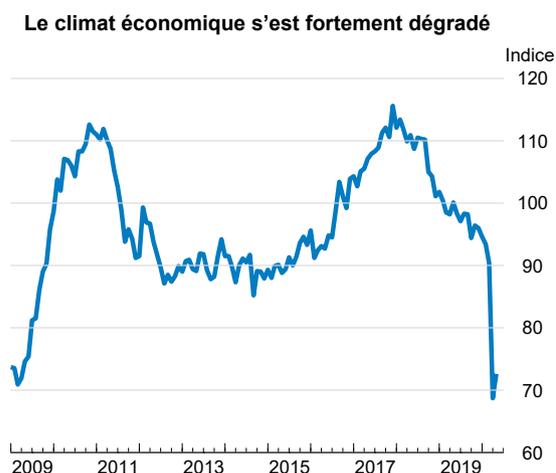
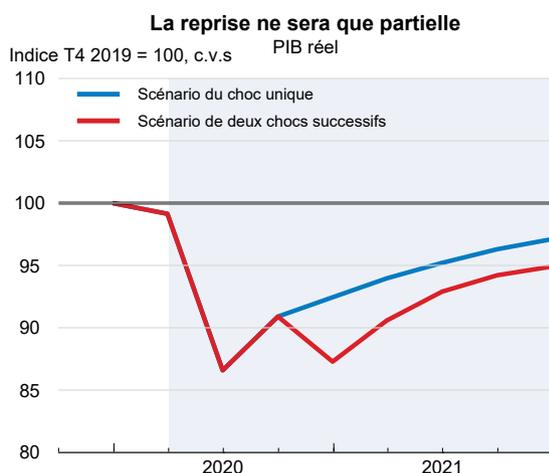
Les manifestations actuelles observées dans tout le pays soulignent également l'importance de veiller à ce que la reprise soit généralisée et profite aussi aux groupes défavorisés, qui ne bénéficient souvent des reprises économiques que lorsqu'elles sont déjà bien engagées. Dans ce contexte, l'administration fédérale, les États fédérés et les collectivités locales devraient soutenir les services de placement et de recyclage professionnel. Enfin, de nombreuses collectivités locales vont être confrontées à des difficultés en raison de l'effondrement de leurs recettes et de l'effet de ciseaux exercé par les règles d'équilibre budgétaire. Un soutien supplémentaire apporté par l'administration fédérale contribuerait à empêcher une contraction budgétaire indésirable alors que la reprise économique est encore balbutiante. Enfin, en soutenant les efforts d'élaboration de vaccins et de traitements, l'administration fédérale pourrait permettre à l'économie de se redresser vigoureusement.

Finlande

La pandémie de COVID-19 a plongé la Finlande dans une profonde récession, la consommation et l'investissement privés ainsi que les exportations s'étant effondrés durant le premier semestre de l'année. Dans l'hypothèse d'une deuxième vague de contamination, le PIB devrait accuser une baisse de 9.2 % en 2020 et une hausse limitée à 2.4 % en 2021. En l'absence de deuxième vague, le recul du PIB sera moins sévère et la progression ultérieure plus soutenue. Une reprise progressive sera tirée par les exportations et la consommation. L'investissement se redressera à un rythme plus lent en raison de la détérioration des bilans, d'une faible utilisation des capacités et d'une grande incertitude. Le chômage et les faillites grimperont en flèche, mais dans une moindre mesure s'il n'est pas nécessaire de procéder à un nouveau confinement.

Les mesures visant à limiter la propagation du virus demeurent nécessaires, notamment pour faire en sorte que les travailleurs exposés disposent du matériel de protection adéquat et pour renforcer le dépistage, le traçage et l'isolement des personnes contaminées. Si une relance budgétaire plus importante que celle annoncée à ce jour s'impose pour soutenir la reprise, elle sera plus efficace si elle est correctement ciblée, comme les nouvelles subventions destinées aux entreprises présentées au mois de mai 2020. Pour aider les travailleurs à s'adapter aux changements en cours sur le marché du travail, le service public de l'emploi devrait remodeler ses politiques actives du marché du travail, par exemple en associant formation en ligne et allocations de chômage.

Finlande



Source: Base de données des Perspectives économiques de l'OCDE, n° 107 ; et Commission européenne.

StatLink  <https://doi.org/10.1787/888934139328>

Finlande : Demande, production et prix (scénario de deux chocs successifs)

	2016	2017	2018	2019	2020	2021
	Prix courants milliards de EUR	Pourcentage de variation, en volume (prix de 2010)				
Finlande: scénario de deux chocs successifs						
PIB aux prix du marché	217.5	3.1	1.6	0.9	-9.2	2.4
Consommation privée	118.2	1.0	1.8	1.0	-9.4	1.6
Consommation publique	51.5	-0.2	2.1	0.9	4.9	3.1
Formation brute de capital fixe	49.4	4.0	3.7	-0.8	-14.6	-2.0
Demande intérieure finale	219.1	1.4	2.3	0.5	-7.3	1.3
Variation des stocks ^{1,2}	1.2	0.1	0.5	-0.8	1.0	0.0
Demande intérieure totale	220.3	1.6	2.9	-0.2	-6.2	1.3
Exportations de biens et services	75.7	8.8	1.7	7.2	-14.7	3.1
Importations de biens et services	78.5	4.1	5.5	2.2	-9.0	0.4
Exportations nettes ¹	- 2.8	1.6	-1.4	1.9	-2.3	1.0
<i>Pour mémoire</i>						
Déflateur du PIB	–	0.7	1.8	1.8	0.9	0.8
Indice des prix à la consommation harmonisé	–	0.8	1.2	1.1	0.8	0.5
IPCH sous-jacent ³	–	0.6	0.3	0.7	0.8	0.6
Taux de chômage (% de la population active)	–	8.6	7.4	6.7	9.1	10.3
Solde financier des administrations publiques (% du PIB)	–	-0.7	-0.9	-1.1	-8.4	-7.4
Dette brute des administrations publiques (% du PIB)	–	73.8	72.7	73.0	73.4	82.6
Dette brute des administrations publiques, définition Maastricht (% du PIB)	–	61.3	59.6	59.4	72.5	75.2
Balance des opérations courantes (% du PIB)	–	-0.8	-1.6	-0.8	-2.9	-1.9

1. Contributions aux variations du PIB en volume, montant effectif pour la première colonne.

2. Y compris la divergence statistique.

3. Indice des prix à la consommation harmonisé, hors énergie, alimentation, alcool et tabac.

Source: Base de données des Perspectives économiques de l'OCDE, n° 107.

StatLink  <https://doi.org/10.1787/888934137751>

De vastes mesures d'endiguement ont été instaurées de bonne heure

La Finlande a confirmé son premier cas de COVID-19 le 29 janvier 2020 et connu une forte croissance du nombre de cas durant le mois de mars, mais le rythme s'est ralenti depuis. Le pays affiche l'un des taux de mortalité due au COVID-19 les plus bas d'Europe. La Finlande était relativement bien équipée en matériel de protection individuel, et notamment en masques chirurgicaux, même si une augmentation des approvisionnements sera nécessaire pour éviter de futures pénuries. Par rapport à d'autres pays, la Finlande dispose toutefois d'un faible nombre de lits en unité de soins intensifs (USI) pourvus de respirateurs. La population étant en outre relativement âgée, il a donc fallu prendre très tôt des mesures de distanciation.

Le gouvernement a déclaré l'état d'urgence à la mi-mars pour la première fois depuis la Seconde Guerre mondiale et introduit de vastes mesures d'endiguement. Il a ainsi fermé toutes les écoles et universités, interdit les rassemblements publics de plus de dix personnes, suspendu les visites dans les maisons de retraite, fermé les frontières pour les voyages non essentiels et fermé restaurants et cafés, hormis pour la vente à emporter. En outre, la région d'Helsinki-Uusimaa a été placée en quarantaine du reste du pays pendant trois semaines, à exception des trajets domicile-travail et autres déplacements professionnels

Finlande : Demande, production et prix (scénario du choc unique)

	2016	2017	2018	2019	2020	2021
	Prix courants milliards de EUR	Pourcentage de variation, en volume (prix de 2010)				
Finlande: scénario du choc unique						
PIB aux prix du marché	217.5	3.1	1.6	0.9	-7.9	3.7
Consommation privée	118.2	1.0	1.8	1.0	-7.8	4.9
Consommation publique	51.5	-0.2	2.1	0.9	4.9	-1.6
Formation brute de capital fixe	49.4	4.0	3.7	-0.8	-12.0	2.8
Demande intérieure finale	219.1	1.4	2.3	0.5	-5.8	2.7
Variation des stocks ^{1,2}	1.2	0.1	0.5	-0.8	1.0	0.0
Demande intérieure totale	220.3	1.6	2.9	-0.2	-4.7	2.7
Exportations de biens et services	75.7	8.8	1.7	7.2	-12.8	6.2
Importations de biens et services	78.5	4.1	5.5	2.2	-6.6	3.7
Exportations nettes ¹	- 2.8	1.6	-1.4	1.9	-2.5	0.9
<i>Pour mémoire</i>						
Déflateur du PIB	—	0.7	1.8	1.8	0.9	1.1
Indice des prix à la consommation harmonisé	—	0.8	1.2	1.1	0.8	0.8
IPCH sous-jacent ³	—	0.6	0.3	0.7	0.8	0.8
Taux de chômage (% de la population active)	—	8.6	7.4	6.7	8.7	8.5
Solde financier des administrations publiques (% du PIB)	—	-0.7	-0.9	-1.1	-7.6	-5.4
Dette brute des administrations publiques (% du PIB)	—	73.8	72.7	73.0	73.6	81.7
Dette brute des administrations publiques, définition Maastricht (% du PIB)	—	61.3	59.6	59.4	71.3	72.3
Balance des opérations courantes (% du PIB)	—	-0.8	-1.6	-0.8	-3.1	-2.1

1. Contributions aux variations du PIB en volume, montant effectif pour la première colonne.

2. Y compris la divergence statistique.

3. Indice des prix à la consommation harmonisé, hors énergie, alimentation, alcool et tabac.

Source: Base de données des Perspectives économiques de l'OCDE, n° 107.

StatLink  <https://doi.org/10.1787/888934137770>

essentiels. Des préparatifs ont été entrepris pour accroître la capacité hospitalière temporaire, en cas de besoin. Les restrictions aux voyages d'affaires au sein de l'espace Schengen ont été assouplies le 14 mai. Depuis le 1^{er} juin, la limite relative au nombre de personnes pouvant se rassembler a été portée de 10 à 50 et les restaurants et les cafés ont rouvert, bien qu'avec une capacité réduite du fait des contraintes de distanciation.

L'activité économique se contracte à un rythme soutenu

La croissance économique ralentissait avant l'apparition du COVID-19. Depuis le développement de la pandémie, les conditions économiques se sont fortement détériorées. La consommation s'est effondrée, les opérations par carte ayant reculé d'un quart environ par rapport à leur niveau d'avant la crise, et l'activité a chuté de 80 % à 100 % dans le tourisme et les activités culturelles. Les licenciements ont bondi et le nombre des faillites a explosé. L'indicateur du climat économique a dévissé pour revenir au faible niveau enregistré pendant la crise financière mondiale, et la confiance des consommateurs a atteint son point le plus bas depuis le lancement des études économiques en 1995.

Entreprises et travailleurs bénéficient d'un soutien conséquent

Pour aider les entreprises et les particuliers, le gouvernement a lancé plusieurs plans de soutien pour un montant total d'environ 18.6 milliards EUR (soit 7.8 % du PIB), dont 3.8 milliards EUR (1.7 % du PIB) creusent le déficit budgétaire en 2020 ; un train de mesures supplémentaire chiffré à 5.5 milliards EUR présenté au Parlement le 5 juin n'a pas été pris en compte dans les projections de l'OCDE. Parmi les principales mesures relatives aux impôts et aux dépenses figurent l'octroi de subventions aux entreprises, l'élargissement de l'assurance chômage et les prestations sociales destinées à soutenir les ménages. Les mesures sans incidence directe sur le solde budgétaire comprennent notamment les garanties de prêts en faveur des entreprises et l'assouplissement des modalités de paiement des impôts. Les exigences de fonds propres applicables aux établissements de crédit ont également été assouplies pour doper leur capacité de prêt de 30 milliards EUR (12.5 % du PIB). Le dispositif de chômage technique, qui offre aux employeurs une solution plus souple pour réduire ses effectifs que les licenciements et aux salariés en bénéficiant un accès aux allocations de chômage, contribuera aussi à réduire le nombre de faillites et à soutenir le revenu des ménages. Pour accroître l'efficacité de ce dispositif, le préavis a été raccourci en cas de mise en chômage technique.

La récession sera profonde et la reprise lente

Le scénario de deux chocs successifs part de l'hypothèse qu'une deuxième vague de contamination se produira à l'automne 2020, entraînant une nouvelle contraction au quatrième trimestre. Toutes les composantes de la demande se contracteront fortement, mais la consommation et les exportations repartiront ensuite un peu plus vite que les autres composantes sur fond de matérialisation d'une partie de la consommation contenue et de rebond des marchés d'exportation. L'investissement se redressera lentement en raison de la montée des incertitudes entourant les perspectives, de la faible utilisation des capacités, de la détérioration des bilans et des retards pris dans la réintégration des salariés et l'organisation de nouveaux projets. Dans le scénario du choc unique, dans lequel un confinement fin 2020 est évité, la consommation et l'investissement se raffermiront davantage que dans celui de deux chocs successifs, puisque les travailleurs en chômage technique faisant l'objet d'un licenciement sont moins nombreux, de même que les entreprises qui font faillite, et que les entreprises bénéficient d'une demande plus forte vis-à-vis de leur production.

Les mesures visant à limiter la propagation du virus et à stimuler la demande soutiendront la reprise

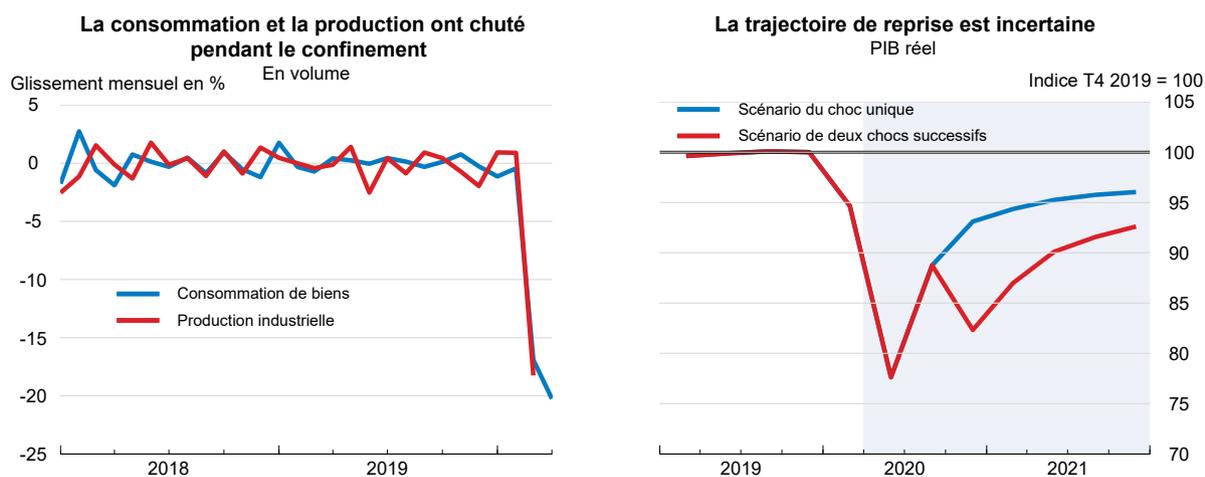
La grande priorité, pour appuyer la reprise économique, consiste à limiter la propagation du virus au terme du confinement. À cette fin, il faudra assurer des approvisionnements adéquats en matériel de protection, imposer le port du masque dans les lieux très fréquentés et procéder à un dépistage et à un traçage de grande envergure pour identifier les personnes contaminées et les isoler. Si une relance budgétaire plus importante devait être mise en œuvre quand l'offre se redressera, elle devrait être ciblée sur les secteurs et les catégories qui ont le plus souffert et sur les projets de nature à améliorer les performances environnementales, par exemple en favorisant le développement d'un réseau de rechargement des véhicules électriques. Des transferts en numéraire pourraient aussi être prévus pour aider les ménages à faible revenu, les travailleurs indépendants et les petites entreprises. Pour favoriser l'ajustement du marché du travail, le service public de l'emploi devrait proposer davantage de formations et d'apprentissages en ligne pour les chômeurs, par exemple en associant formation et éducation en ligne et allocations de chômage.

France

La France est confrontée à une profonde récession, la consommation et l'investissement s'étant fortement contractés pendant la période de confinement. Si la pandémie est endiguée d'ici l'été, le PIB réel fléchira d'environ 11.4 % en 2020, puis rebondira de 7.7 % en 2021. Mais si le virus revient à l'automne, le PIB devrait accuser une baisse de 14.1 % en 2020 avant de rebondir de 5.2 % en 2021. Des mesures telles que le renforcement du régime de chômage partiel atténueront l'augmentation du taux de chômage, mais à la fin de 2020, celui-ci va culminer à 12.4 % et 13.7 % dans les deux scénarios respectifs. Malgré le soutien de l'État, l'investissement et la consommation ne se redresseront que progressivement car les incertitudes vont rester fortes. En 2020, le déficit budgétaire atteindra 10.4 % et 12.0 % du PIB respectivement dans les deux scénarios, et la récession portera le ratio dette/PIB à 116 % et 126 % d'ici la fin de 2021.

De promptes mesures budgétaires ont renforcé le système de santé et protégé les emplois et les entreprises, notamment au travers de garanties d'emprunt et de reports d'impôt étendus, destinés à préserver la liquidité et la solvabilité. Pour éviter une deuxième crise sanitaire, le gouvernement devrait accélérer l'expansion des capacités hospitalières et des capacités de test afin de limiter les goulets d'étranglement et d'identifier plus rapidement les personnes infectées. Sur le front économique, les principaux défis consistent à rétablir la confiance et à réduire l'épargne de précaution. Il serait utile de donner un coup de pouce temporaire à l'investissement public, notamment l'investissement « vert », et de prendre des mesures pour limiter les défaillances d'entreprise. Quand la reprise s'amorcera, une réduction progressive de la couverture du régime de chômage partiel et la mise en œuvre efficace de la réforme de la formation professionnelle seraient de nature à faciliter la réaffectation des travailleurs.

France 1



Source: base de données des Perspectives économiques de l'OCDE, n° 107 ; et INSEE.

StatLink  <https://doi.org/10.1787/888934139347>

France : Demande, production et prix (scénario de deux chocs successifs)

	2016	2017	2018	2019	2020	2021
	Prix courants milliards de EUR	Pourcentage de variation, en volume (prix de 2014)				
France: scénario de deux chocs successifs						
PIB aux prix du marché	2 232.4	2.4	1.8	1.5	-14.1	5.2
Consommation privée	1 211.0	1.7	0.8	1.5	-16.2	7.1
Consommation publique	530.1	1.4	0.9	1.7	0.2	2.4
Formation brute de capital fixe	486.8	5.0	3.2	4.3	-24.6	7.8
Demande intérieure finale	2 227.9	2.3	1.4	2.2	-14.4	6.0
Variation des stocks ¹	18.4	0.2	0.0	-0.4	0.0	0.0
Demande intérieure totale	2 246.3	2.5	1.4	1.8	-14.3	5.9
Exportations de biens et services	675.1	4.6	4.6	1.8	-15.3	9.9
Importations de biens et services	689.0	4.7	3.1	2.6	-15.9	12.2
Exportations nettes ¹	- 13.9	-0.1	0.4	-0.3	0.4	-0.7
<i>Pour mémoire</i>						
Déflateur du PIB	—	0.5	1.0	1.2	1.6	0.3
Indice des prix à la consommation harmonisé	—	1.2	2.1	1.3	0.4	0.2
IPCH sous-jacent ²	—	0.5	0.9	0.6	0.5	0.2
Taux de chômage ³ (% de la population active)	—	9.4	9.0	8.4	11.3	11.2
Solde financier des administrations publiques (% du PIB)	—	-2.9	-2.3	-3.0	-12.0	-8.2
Dette brute des administrations publiques (% du PIB)	—	123.2	121.6	124.2	148.3	151.7
Dette brute des administrations publiques, définition Maastricht (% du PIB)	—	98.3	98.0	98.1	122.2	125.5
Balance des opérations courantes (% du PIB)	—	-0.7	-0.6	-0.7	0.7	0.0

1. Contributions aux variations du PIB en volume, montant effectif pour la première colonne.

2. Indice des prix à la consommation harmonisé, hors énergie, alimentation, alcool et tabac.

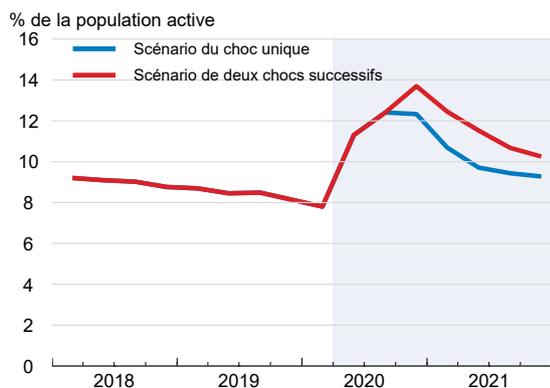
3. Y compris les départements d'outre-mer.

Source: Base de données des Perspectives économiques de l'OCDE, n° 107.

StatLink  <https://doi.org/10.1787/888934137789>

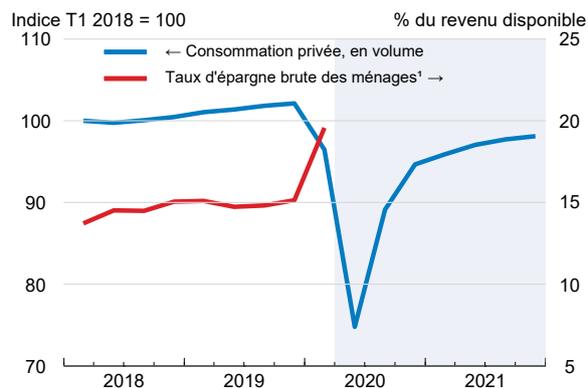
France 2

Le chômage est orienté à la hausse



L'augmentation de l'épargne des ménages soutiendra la reprise

Scénario du choc unique



1. Définition nationale.

Source: base de données des Perspectives économiques de l'OCDE, n° 107 ; et INSEE.

StatLink  <https://doi.org/10.1787/888934139366>

France : Demande, production et prix (scénario du choc unique)

	2016	2017	2018	2019	2020	2021
	Prix courants milliards de EUR	Pourcentage de variation, en volume (prix de 2014)				
France: scénario du choc unique						
PIB aux prix du marché	2 232.4	2.4	1.8	1.5	-11.4	7.7
Consommation privée	1 211.0	1.7	0.8	1.5	-12.6	9.5
Consommation publique	530.1	1.4	0.9	1.7	0.1	1.6
Formation brute de capital fixe	486.8	5.0	3.2	4.3	-20.3	12.2
Demande intérieure finale	2 227.9	2.3	1.4	2.2	-11.5	8.0
Variation des stocks ¹	18.4	0.2	0.0	-0.4	0.0	0.0
Demande intérieure totale	2 246.3	2.5	1.4	1.8	-11.5	7.9
Exportations de biens et services	675.1	4.6	4.6	1.8	-12.7	8.3
Importations de biens et services	689.0	4.7	3.1	2.6	-12.9	9.1
Exportations nettes ¹	- 13.9	-0.1	0.4	-0.3	0.2	-0.3
<i>Pour mémoire</i>						
Déflateur du PIB	—	0.5	1.0	1.2	1.7	0.6
Indice des prix à la consommation harmonisé	—	1.2	2.1	1.3	0.4	0.5
IPCH sous-jacent ²	—	0.5	0.9	0.6	0.5	0.5
Taux de chômage ³ (% de la population active)	—	9.4	9.0	8.4	11.0	9.8
Solde financier des administrations publiques (% du PIB)	—	-2.9	-2.3	-3.0	-10.4	-5.5
Dette brute des administrations publiques (% du PIB)	—	123.2	121.6	124.2	144.1	142.2
Dette brute des administrations publiques, définition Maastricht (% du PIB)	—	98.3	98.0	98.1	117.9	116.0
Balance des opérations courantes (% du PIB)	—	-0.7	-0.6	-0.7	0.5	0.1

1. Contributions aux variations du PIB en volume, montant effectif pour la première colonne.

2. Indice des prix à la consommation harmonisé, hors énergie, alimentation, alcool et tabac.

3. Y compris les départements d'outre-mer.

Source: Base de données des Perspectives économiques de l'OCDE, n° 107.

StatLink  <https://doi.org/10.1787/888934137808>

Le système de soins de santé a été mis à rude épreuve

Le virus du COVID-19 a commencé à se propager rapidement à la fin du mois de février. Dans certaines régions, les hôpitaux ont été vite submergés, en partie à cause du nombre relativement limité de lits de soins intensifs. Néanmoins, la montée en puissance rapide des capacités de soins intensifs et les transferts de certains patients dans les régions moins touchées ont réduit les goulets d'étranglement localisés. Le nombre de patients ayant besoin de soins intensifs diminue à l'échelon national, et dans les régions du sud et de l'ouest du pays, le nombre de cas confirmés demeure relativement faible.

Face aux pressions intenses exercées sur le système de soins de santé, les autorités ont été contraintes – comme dans la plupart des pays européens – d'instaurer des mesures de confinement strictes sur le territoire national à partir de la mi-mars. Elles ont imposé la fermeture des magasins non essentiels et des installations de loisir et interdit les grands rassemblements. Les garderies, les établissements scolaires et les universités ont fermé, et la totalité des sorties non essentielles et des déplacements de longue distance ont été interdits. L'atténuation des pressions pesant sur le système de soins de santé a permis de lever ces mesures graduellement à partir du 11 mai, mais certaines restrictions sociales et économiques restent en place. Maintenant qu'elles parviennent peu à peu à augmenter l'approvisionnement en masques et les capacités de test, insuffisants au départ, les autorités vont pouvoir organiser un dépistage de masse permettant d'isoler rapidement les personnes infectées.

Les pouvoirs publics ont réagi rapidement et massivement

Les autorités ont adopté un grand nombre de mesures pour éviter la déstabilisation macroéconomique et soutenir les ménages et les entreprises mis à mal par la pandémie et les restrictions économiques. Les mesures budgétaires discrétionnaires s'élèveront à environ 1.9 % du PIB en 2020 dans le scénario du choc unique et, selon les estimations, à environ 2.9 % du PIB en cas de retour du virus (scénario de deux chocs successifs). L'usage étendu du régime de chômage partiel, dont les entreprises avaient demandé l'utilisation pour 13 millions de travailleurs au début du mois de juin, compte pour une large part de ce soutien budgétaire discrétionnaire. Ce dispositif est une bonne chose car il réduit le risque que les liens des salariés avec les employeurs et le marché du travail ne se rompent. Un fonds de solidarité de 7 milliards EUR a également été mis en place pour soutenir les petites entreprises et les travailleurs indépendants. Ces mesures offrent une garantie de ressources aux travailleurs. La forte hausse du taux d'épargne des ménages contribuera à soutenir la reprise en préparant le terrain à une augmentation de la consommation, qui se concrétisera lorsque la confiance et les occasions de consommation seront de retour.

La Banque centrale européenne s'est engagée à « faire tout ce qui est en son pouvoir » pour préserver l'économie de la zone euro. L'application d'une politique monétaire accommodante et l'expansion des achats d'actifs soutiendront la demande agrégée. Sur le plan macroprudentiel, la Banque de France a supprimé le volant de fonds propres contracyclique pour faciliter les prêts bancaires. Le plan d'action de la France vise également à alléger les coûts des entreprises et à éviter l'assèchement du crédit aux entreprises (au moyen de garanties publiques d'emprunt d'un montant de 315 milliards EUR), afin d'éviter les licenciements et de permettre une remise en marche plus rapide de la production. Les reports de prélèvements mensuels de cotisations sociales et d'impôts et les versements anticipés de crédits d'impôt ont augmenté pour atteindre 49.5 milliards EUR. Les petites entreprises bénéficieront d'un congé fiscal de trois mois (si elles ont été contraintes de fermer), ainsi que d'un moratoire sur le paiement des loyers et des factures de services publics. Dans le secteur du tourisme, la prolongation des mesures d'appui à l'emploi et aux liquidités apportera également une aide salutaire aux petites entreprises. En outre, 20 milliards EUR ont été préaffectés à des injections de fonds propres dans les entreprises confrontées à des difficultés temporaires, notamment dans les secteurs des transports et de l'automobile, et les incitations à l'achat d'un véhicule électrique ont été renforcées pour doper la consommation.

L'activité économique s'est effondrée

Les mesures de confinement strictes instaurées sur l'ensemble du territoire national ont mis un coup d'arrêt brutal à l'économie. La chute de la consommation et de l'investissement, conjuguée à la contraction rapide des exportations, ont provoqué un vif repli de l'activité économique au premier trimestre. Les indices de confiance des entreprises et des ménages se sont encore dégradés en avril, et selon l'institut national de statistique (INSEE), l'activité économique aurait décliné d'environ 33 % pendant le confinement par rapport à une période normale (un chiffre plus élevé que l'estimation de référence de l'OCDE de -26 %). Le confinement a fortement affecté les secteurs de la construction, du tourisme, du commerce de détail et de l'hôtellerie. Les pertes d'activité sont aussi très lourdes pour les fabricants de matériel de transport et les raffineries. Malgré l'usage étendu du régime de chômage partiel renforcé, le taux de chômage a rapidement augmenté : les nouvelles embauches ont chuté en mars, et la hausse du nombre d'inscriptions auprès du service public de l'emploi a atteint un sommet record. Les travailleurs jeunes et peu qualifiés, ainsi que ceux qui travaillaient sous contrat de courte durée (ne donnant pas droit au chômage partiel) ont été touchés de façon disproportionnée.

Le chemin de la reprise reste incertain

Le scénario du choc unique repose sur l'hypothèse d'un confinement strict d'une durée de huit semaines, appliqué de la mi-mars au 11 mai, assorti de restrictions sur le transport aérien, les services d'hôtellerie et de restauration et les loisirs qui resteront en vigueur pendant l'été. Dans ce scénario, l'activité économique ne devrait se redresser que partiellement, passant d'un déclin de la production de 11.4 % en 2020 à une augmentation de 7.7 % en 2021. Une nouvelle flambée du virus pendant l'automne étoufferait la reprise. Si le second confinement produit un impact de moitié inférieur à celui du premier sur l'activité économique, la production en 2020 pourrait chuter de 14.1 % et le taux de chômage grimper à 13.7 % à la fin de 2020. Après un rebond initial mené par les secteurs manufacturiers et de la construction et par le rattrapage de consommation, la croissance restera fragile. La vigueur de l'épargne et la faiblesse des prix de l'énergie soutiendront la croissance de la consommation, mais la confiance des ménages sera érodée par le niveau élevé du chômage. Les investissements des entreprises resteront atones en raison de l'amenuisement des marges bénéficiaires et du niveau élevé de l'incertitude.

La crise laissera sans doute des séquelles durables dans plusieurs secteurs, notamment le transport de voyageurs, le tourisme et les activités culturelles. Non seulement il est probable que les entreprises de ces secteurs réouvriront après les autres, mais elles seront confrontées à une demande réduite, qui ne repartira que lorsqu'un vaccin ou un traitement efficace seront disponibles. En outre, les entreprises ont accumulé une dette phénoménale. Par conséquent, certaines d'entre elles rencontreront des problèmes de liquidité et de solvabilité qui pourraient précipiter des liquidations en cascade et assombrir les perspectives économiques. Une reprise plus lente de l'économie mondiale, et notamment des principaux partenaires commerciaux de la France situés dans la zone euro, retarderait également le redémarrage. Au versant positif, un rattrapage de la demande de grande ampleur pourrait favoriser une relance de la consommation plus rapide que prévu. Les mesures additionnelles devant être annoncées avec la nouvelle loi de finances rectificative pourraient creuser le déficit d'environ 1 % de PIB en 2020 et apporter un appui supplémentaire à la reprise.

Raffermir la reprise

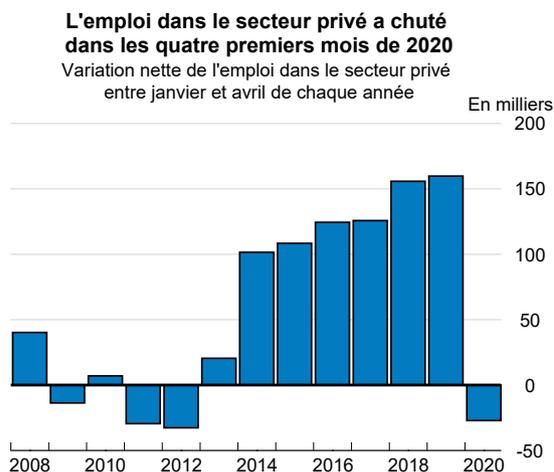
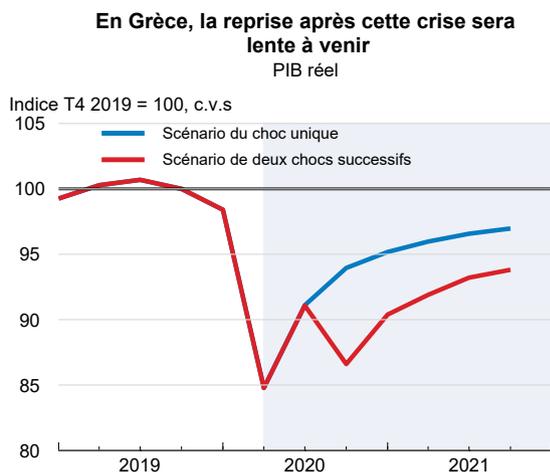
Le gouvernement s'est déclaré prêt à dépenser autant qu'il serait nécessaire pour combattre la crise sanitaire et économique. La priorité est d'améliorer la coordination dans le secteur de la santé et d'augmenter les ressources des soins pour assurer le succès de la stratégie de dépistage de masse et d'isolement. Un autre défi majeur consistera à rétablir la confiance et à réduire l'épargne de précaution des ménages au lendemain de la crise. Une hausse temporaire des investissements publics dans les soins de santé et l'innovation serait de nature à soutenir la demande agrégée et à activer la reprise. Les autorités devront aussi porter une attention particulière aux investissements « verts » afin de réduire la pollution atmosphérique, qui reste bien supérieure aux niveaux des engagements européens et rend les individus plus vulnérables aux infections respiratoires aiguës et à la crise sanitaire actuelle. Comme dans d'autres pays, la crise laissera sûrement des modifications durables dans la structure de l'activité économique. Pour réaffecter les ressources de manière efficiente, il faudra réduire la voilure du régime de chômage partiel en renforçant progressivement la participation privée aux coûts et assurer un large accès à la formation continue pour les travailleurs peu qualifiés et les chômeurs de longue durée, ainsi que l'application de normes de qualité adéquates dans ces programmes. La mise en place de réductions d'impôt ciblées, comme par exemple la suspension de certains impôts sur la production, générateurs de distorsions, ou l'octroi de crédits d'impôt aux entreprises à forte intensité capitalistique et aux entreprises les plus touchées, pourrait limiter les faillites en cascade, notamment parmi les petites entreprises.

Grèce

En raison de la pandémie de COVID-19 et des mesures d'endiguement, le PIB devrait reculer de 8 % en 2020 si aucune autre poussée épidémique ne se produit (scénario du choc unique), avant de rebondir de 4.5 % en 2021. Si une deuxième vague intervient avant la fin de l'année (scénario de deux chocs successifs), le repli du PIB en 2020 atteindra 9.8 %. Les pertes de production et d'emplois et le coût budgétaire liés à la crise devraient être moins élevés que pendant les crises de la période 2009-16. La pandémie a été contenue de façon relativement efficace, mais les répercussions négatives sur le tourisme, l'investissement et les finances publiques compromettent la reprise économique de la Grèce à plus long terme.

L'action des pouvoirs publics soutient l'emploi, les revenus et les liquidités des entreprises pendant toute l'année 2020 et devrait poursuivre sur cette voie en fonction des besoins. Les mesures prises par la BCE et sa décision d'inclure les titres de l'État grec dans ses programmes de rachat d'actifs ont facilité la gestion des coûts de financement pour le gouvernement et pour les banques. La probable faiblesse de la demande dans le tourisme montre qu'il est important de redynamiser l'investissement et de permettre à de nouveaux secteurs de se développer. Il est essentiel d'assainir la situation des banques pour qu'elles puissent financer l'investissement. Améliorer l'efficacité de l'administration et du système judiciaire, simplifier la réglementation, améliorer les compétences des adultes et investir dans les infrastructures, vertes notamment, contribuerait à mettre le pays sur la voie d'une reprise durable.

Grèce



Source: Base de données des Perspectives économiques de l'OCDE, n° 107 ; et base de données ERGANI du ministère grec du Travail.

StatLink  <https://doi.org/10.1787/888934139423>

Grèce : Demande, production et prix (scénario de deux chocs successifs)

	2016	2017	2018	2019	2020	2021
	Prix courants milliards de EUR	Pourcentage de variation, en volume (prix de 2010)				
Grèce: scénario de deux chocs successifs						
PIB aux prix du marché	176.5	1.5	1.9	1.9	-9.8	2.3
Consommation privée	122.1	0.9	1.1	0.8	-8.4	3.1
Consommation publique	35.4	-0.4	-2.5	2.2	1.9	-0.4
Formation brute de capital fixe	21.3	9.1	-12.2	4.5	-17.3	11.0
Demande intérieure finale	178.8	1.6	-1.1	1.4	-7.3	3.2
Variation des stocks ^{1,2}	- 1.0	0.0	1.8	-0.4	-1.7	-0.3
Demande intérieure totale	177.7	2.2	0.7	1.0	-8.1	3.0
Exportations de biens et services	53.1	6.8	8.7	4.9	-13.6	-1.3
Importations de biens et services	54.3	7.1	4.2	2.8	-10.8	0.5
Exportations nettes ¹	- 1.3	-0.1	1.5	0.8	-1.0	-0.6
<i>Pour mémoire</i>						
Déflateur du PIB	—	0.6	0.5	-0.4	-1.0	0.0
Indice des prix à la consommation harmonisé	—	1.1	0.8	0.5	0.1	0.0
IPCH sous-jacent ³	—	0.3	0.3	0.8	0.4	0.2
Taux de chômage (% de la population active)	—	21.5	19.3	17.3	19.6	20.4
Solde financier des administrations publiques ⁴ (% du PIB)	—	0.7	1.0	1.5	-8.8	-6.6
Dette brute des administrations publiques (% du PIB)	—	191.7	195.8	200.6	233.3	228.8
Dette brute des administrations publiques, définition Maastricht (% du PIB)	—	176.2	181.2	176.5	209.3	204.7
Balance des opérations courantes ⁵ (% du PIB)	—	-1.9	-2.8	-1.4	-0.6	-0.4

1. Contributions aux variations du PIB en volume, montant effectif pour la première colonne.

2. Y compris la divergence statistique.

3. Indice des prix à la consommation harmonisé, hors énergie, alimentation, alcool et tabac.

4. Sur la base des comptes nationaux. Les données comprennent également les profits des banques de l'Eurosystème réalisés sur les obligations du gouvernement grec lesquels ont été remis à la Grèce.

5. Sur la base des règlements.

Source: Base de données des Perspectives économiques de l'OCDE, n° 107.

StatLink  <https://doi.org/10.1787/888934137865>

La Grèce a réussi à limiter le nombre de contaminations

La Grèce est parvenue à limiter le nombre de contaminations et à éviter que son système de santé ne soit submergé. Les autorités ont identifié les premiers cas de contamination le 26 février et le nombre de patients en soins intensifs a atteint un pic le 5 avril. La Grèce a réussi à circonscrire l'épidémie principalement à la région d'Athènes, qui possède la plus grande capacité sanitaire, et elle l'a contenue dans les camps de réfugiés. Les dépenses de santé de la Grèce avaient été réduites pendant la crise économique, mais elles s'étaient stabilisées ces dernières années et elles ont été revues à la hausse dans le cadre de la réponse à la crise.

Les autorités ont mis en place, début février 2020, un organe spécifiquement chargé de gérer la réponse à l'épidémie, et notamment de doubler le nombre de lits en soins intensifs et de recruter plus de 4 300 soignants supplémentaires. Elles ont annulé les grands événements publics à partir de la fin février, imposé des restrictions aux arrivées internationales et introduit des mesures de confinement à compter du 10 mars, en commençant par fermer les écoles. À partir du 23 mars, elles ont durci les mesures de confinement, notamment en renforçant les restrictions relatives aux déplacements et en fermant tous les magasins non essentiels. À mesure que le nombre de cas actifs diminuait, elles ont levé les restrictions

Grèce : Demande, production et prix (scénario du choc unique)

	2016	2017	2018	2019	2020	2021
	Prix courants milliards de EUR	Pourcentage de variation, en volume (prix de 2010)				
Grèce: scénario du choc unique						
PIB aux prix du marché	176.5	1.5	1.9	1.9	-8.0	4.5
Consommation privée	122.1	0.9	1.1	0.8	-6.4	5.5
Consommation publique	35.4	-0.4	-2.5	2.2	1.7	0.6
Formation brute de capital fixe	21.3	9.1	-12.2	4.5	-14.3	7.8
Demande intérieure finale	178.8	1.6	-1.1	1.4	-5.7	4.7
Variation des stocks ^{1,2}	- 1.0	0.0	1.8	-0.4	-1.3	-0.1
Demande intérieure totale	177.7	2.2	0.7	1.0	-6.3	4.8
Exportations de biens et services	53.1	6.8	8.7	4.9	-11.1	8.7
Importations de biens et services	54.3	7.1	4.2	2.8	-8.2	9.7
Exportations nettes ¹	- 1.3	-0.1	1.5	0.8	-1.1	-0.3
<i>Pour mémoire</i>						
Déflateur du PIB	—	0.6	0.5	-0.4	-1.3	0.1
Indice des prix à la consommation harmonisé	—	1.1	0.8	0.5	0.2	0.4
IPCH sous-jacent ³	—	0.3	0.3	0.8	0.4	0.4
Taux de chômage (% de la population active)	—	21.5	19.3	17.3	19.4	19.8
Solde financier des administrations publiques ⁴ (% du PIB)	—	0.7	1.0	1.5	-7.7	-4.9
Dette brute des administrations publiques (% du PIB)	—	191.7	195.8	200.6	220.9	214.8
Dette brute des administrations publiques, définition Maastricht (% du PIB)	—	176.2	181.2	176.5	196.9	190.7
Balance des opérations courantes ⁵ (% du PIB)	—	-1.9	-2.8	-1.4	-0.6	-0.6

1. Contributions aux variations du PIB en volume, montant effectif pour la première colonne.

2. Y compris la divergence statistique.

3. Indice des prix à la consommation harmonisé, hors énergie, alimentation, alcool et tabac.

4. Sur la base des comptes nationaux. Les données comprennent également les profits des banques de l'Eurosystème réalisés sur les obligations du gouvernement grec lesquels ont été remis à la Grèce.

5. Sur la base des règlements.

Source: Base de données des Perspectives économiques de l'OCDE, n° 107.

StatLink  <https://doi.org/10.1787/888934137884>

de manière progressive à partir du 4 mai, tout d'abord en autorisant certains magasins à rouvrir et les habitants à se déplacer plus librement à proximité de leur domicile, puis en rouvrant les autres magasins, les écoles ainsi que les cafés et les restaurants au mois de mai. Les hôtels ont commencé à rouvrir à partir de la fin mai, et la réouverture des installations touristiques saisonnières ainsi que l'assouplissement de certaines restrictions aux arrivées internationales sont prévues à partir du 15 juin, la situation sanitaire continuant de faire l'objet d'un suivi.

Les services aux touristes et aux consommateurs ont été durement touchés

Le PIB s'est inscrit en retrait de 1.6 % au premier trimestre 2020. Les mesures d'endiguement ont été particulièrement strictes de la mi-mars à début mai, pesant sur des entreprises qui génèrent 20 % de la valeur ajoutée du pays. Les ordres de fermeture se sont appliqués à plus de 80 % des entreprises des secteurs de l'hébergement, de la restauration, de l'éducation et des services aux consommateurs. Les arrivées de vols et la circulation dans les principales zones urbaines ont fortement reculé en mars et en avril, avant de repartir progressivement à la hausse à partir de début mai. La demande d'électricité était inférieure de 10 % environ aux niveaux habituellement constatés en avril. Dans le secteur privé, l'emploi s'est contracté de 35 000 unités en mars et en avril 2020 (soit de 1.8 %). Lorsque l'ampleur de la crise est apparue clairement, l'indice de la bourse d'Athènes s'est négocié un tiers en-dessous de son pic de février.

Après avoir atteint des niveaux historiquement bas en février, le rendement des obligations d'État s'est envolé en mars jusqu'à ce que la BCE annonce ses principales mesures et sa décision d'intégrer les titres de l'État grec dans ses rachats d'actifs et depuis, les rendements se négocient en-dessous des niveaux de mi-2019. Mi-avril, le gouvernement a vendu 2 milliards EUR d'obligations à 7 ans assorties d'un rendement de 2.0 %.

Le gouvernement soutient les entreprises et les travailleurs touchés par le confinement

Le gouvernement a annoncé des mesures destinées à soutenir les revenus des ménages et les liquidités des entreprises pour un montant total de 11.4 milliards EUR (soit 6.1 % du PIB de 2019). Ces mesures comprennent une allocation de 800 EUR en faveur des salariés des entreprises dont l'activité a été suspendue et des travailleurs indépendants ayant subi une forte chute de leur revenu pendant le confinement, ainsi que l'allongement de la durée d'indemnisation du chômage. Pour les entreprises touchées, le paiement des impôts et des cotisations a été suspendu, et des garanties sur prêts accordées à concurrence de 7.9 milliards EUR. Les mesures prises englobent aussi une réduction de certains taux de TVA. Le gouvernement autorise les entreprises à réduire le temps de travail des salariés et facilite le travail à distance et une organisation plus souple. Il met actuellement en place un programme destiné à soutenir le secteur du tourisme pendant la saison 2020 et une partie de l'année 2021.

La levée des restrictions visant à endiguer l'épidémie a permis à l'activité de redémarrer, mais la demande de services restera modérée

Le gouvernement a commencé à assouplir les restrictions relatives à l'activité et aux déplacements début mai, mais les restrictions en cours, un recul du nombre de touristes étrangers et une incertitude accrue devraient peser sur la demande des consommateurs et le tourisme pendant la saison estivale. La Grèce a annoncé un calendrier clair pour relancer le tourisme, lequel pourrait entraîner une augmentation des réservations avant la fin de la saison. Dans le scénario de deux chocs successifs, toutefois, l'érosion des revenus et de la confiance à l'échelle mondiale devraient entraîner une baisse des arrivées de touristes en Grèce pendant toute la saison 2021. La crise freine l'activité de titrisation des prêts dans le monde et a retardé la prise de mesures visant à régler la question de la charge des créances douteuses ou litigieuses pour les banques ainsi que des pressions exercées sur leur bilan, qui continueront de limiter la croissance des prêts bancaires, alors même que les mesures de la BCE maintiennent les coûts d'emprunts à un faible niveau. Il est probable que la vente des entreprises publiques et les mesures destinées à attirer l'investissement direct étranger soient retardées. Dans le scénario de deux chocs successifs, ces reports se prolongeront. La contraction de l'activité et des revenus fera baisser le montant des impôts et des cotisations sociales acquittés, transformant le confortable excédent primaire en déficit. Associée au fléchissement du PIB nominal, cette situation fera grimper les ratios de la dette publique. Ces effets seront amplifiés et se prolongeront en 2021 dans le scénario de deux chocs successifs.

Au-delà des risques découlant de la crise pandémique à court terme, la principale difficulté pour la Grèce est de revenir sur la voie d'une reprise durable. Le secteur du tourisme, qui a été le moteur des gains enregistrés ces dernières années par le pays sur le front de l'emploi et des exportations, est vulnérable à la crise du COVID-19. Si la reprise progressive des voyages peut soutenir l'activité touristique en fin de saison dans le scénario du choc unique, il est probable que les pertes se prolongent dans celui de deux chocs successifs. Cela pourrait entraîner une augmentation des faillites et des créances douteuses ou litigieuses des banques, retardant tout progrès dans le rétablissement des financements nécessaires à l'investissement et freinant l'émergence de nouvelles activités. Une diminution des recettes budgétaires et l'introduction de mesures visant à amorcer la reprise feront croître la dette publique, comme dans bien d'autres pays. Poursuivre la stratégie du gouvernement consistant à émettre des titres de dette assortis

d'échéances plus longues et à bénéficier de taux d'intérêt bas après les interventions de la BCE peut limiter les risques d'inflation des besoins de financement bruts annuels.

Redynamiser l'investissement et élargir l'accès à des opportunités favorables aiderait la Grèce à redémarrer

La crise de la COVID-19 est un choc externe qui remet à plus tard le redressement de la Grèce après les crises précédentes, et retarde une partie des efforts de réforme du gouvernement tout en accélérant d'autres. Il est d'autant plus important de continuer de chercher à mettre en place un programme de transformation pluriannuel. Les mesures annoncées à ce jour par le gouvernement pour lutter contre le COVID-19 soutiendront les revenus et les entreprises pendant une partie de l'année 2021. De nouvelles mesures devront être prises dans le scénario de deux chocs successifs pour relancer la reprise lorsque la crise s'estompera. Relever le revenu minimum garanti permettrait d'améliorer le filet de protection sociale, notamment en cas de résurgence de l'épidémie et de mesures d'endiguement correspondantes. Apporter un soutien au tourisme peut l'aider à franchir le cap de la saison 2020, mais cette crise a assombri les perspectives du secteur à moyen terme et des mesures devraient être adoptées pour aider les entreprises et leurs salariés à améliorer la qualité de leurs activités et leurs compétences, et à évoluer vers des secteurs qui présentent des opportunités plus favorables. Le gouvernement s'en tient au dispositif « Hercule » pour accélérer la cession des créances douteuses ou litigieuses des banques et s'atteler à leurs importants crédits d'impôts différés. Le risque de voir les créances douteuses ou litigieuses augmenter souligne que le dispositif doit absolument être mis en œuvre rapidement pour assainir la situation des banques et déverrouiller les financements pour les investissements. Une amélioration de la formation des adultes et un renforcement des politiques actives du marché du travail permettraient de mieux préparer les travailleurs à nouvelles opportunités. Uniformiser le régime des faillites et accélérer la mise en œuvre des garanties et le fonctionnement de la justice aiderait l'économie grecque à s'adapter à la crise. Alléger le poids de l'administration et de la réglementation, à l'heure où le gouvernement s'efforce d'atteindre ses objectifs numériques, favoriserait l'émergence de nouvelles entreprises. Avec le soutien du nouveau fonds de relance européen, investir dans les infrastructures et aller vers une économie bas carbone appuierait la croissance.

Hongrie

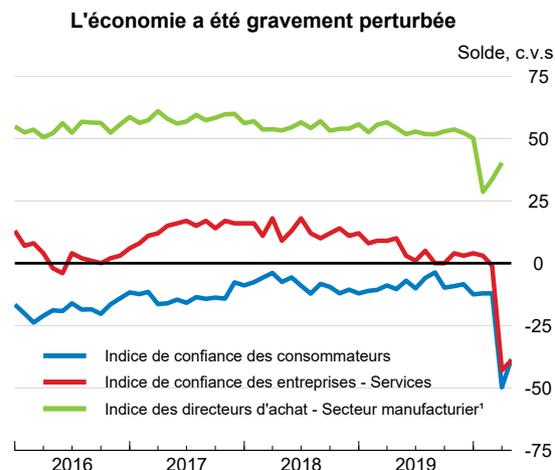
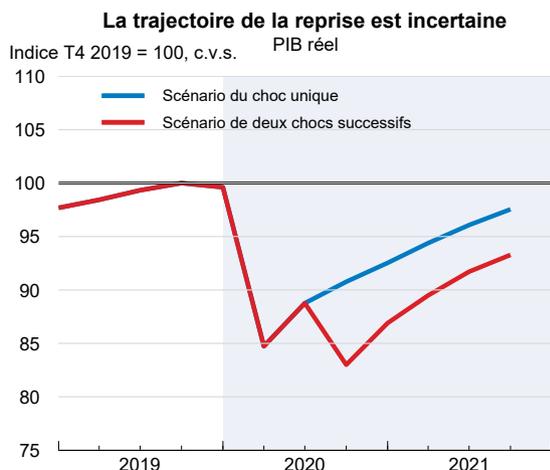
La pandémie de COVID-19 provoque de graves perturbations économiques en raison des fermetures intervenues dans le secteur manufacturier et dans de larges pans de celui des services, et d'un net recul du commerce international. L'activité économique devrait chuter de 10 % en 2020 si une autre poussée épidémique se produit dans le courant de l'année (scénario de deux chocs successifs), mais se redresser en 2021 à la faveur de la matérialisation de la demande contenue. Dans le scénario du choc unique, qui ne prévoit pas de résurgence de l'épidémie, le PIB devrait ressortir en retrait de 8 % et la reprise serait plus rapide.

L'action des pouvoirs publics devrait progressivement s'éloigner des mesures temporaires destinées à préserver les entreprises existantes pour soutenir la demande et favoriser un redéploiement efficace des ressources lorsque la reprise s'installera. Outre les politiques actives du marché du travail mises en place par le gouvernement, la priorité devrait aller à un allongement de la durée d'indemnisation du chômage afin d'aider les chômeurs à effectuer la transition vers des emplois correspondant mieux à leur profil et de soutenir la demande pendant la reprise.

La propagation du COVID-19 est contenue

L'épidémie de COVID-19 a atteint la Hongrie de façon relativement tardive, les premiers cas n'ayant été signalés que début mars. La propagation du virus a été lente et des mesures strictes ont contribué à contenir le nombre de nouveaux cas, celui des décès étant désormais orienté à la baisse. Les capacités du système de santé ont été revues à la hausse rapidement, ce qui a aidé à garder le contrôle de la crise sanitaire.

Hongrie



1. L'indice global des directeurs d'achat (PMI) est compris entre 0 et 100. Un indice PMI supérieur à 50 correspond à une hausse par rapport au mois précédent. Un chiffre inférieur à 50 correspond à une contraction, et un chiffre égal à 50 indique une absence de changement. Source: Base de données des Perspectives économiques de l'OCDE, n° 107; OCDE, base de données des Principaux indicateurs économiques; GKI; et Refinitiv.

Hongrie : Demande, production et prix (scénario de deux chocs successifs)

	2016	2017	2018	2019	2020	2021
	Prix courants milliards de HUF	Pourcentage de variation, en volume (prix de 2015)				
Hongrie: scénario de deux chocs successifs						
PIB aux prix du marché	35 896.3	4.5	5.1	4.9	-10.0	1.5
Consommation privée	17 876.6	4.7	4.8	5.1	-8.8	3.8
Consommation publique	7 227.3	2.4	0.9	1.7	2.3	1.0
Formation brute de capital fixe	7 058.4	18.7	17.1	15.3	-18.3	-2.6
Demande intérieure finale	32 162.3	7.3	6.9	7.1	-9.4	1.4
Variation des stocks ¹	593.8	-1.8	0.4	-1.3	0.3	0.0
Demande intérieure totale	32 756.1	5.2	7.3	5.6	-9.0	1.4
Exportations de biens et services	31 284.3	6.9	4.3	6.0	-8.1	0.4
Importations de biens et services	28 144.1	8.2	6.8	6.9	-7.0	0.3
Exportations nettes ¹	3 140.2	-0.5	-1.7	-0.4	-1.2	0.1
<i>Pour mémoire</i>						
Déflateur du PIB	—	3.5	4.5	4.5	2.7	2.5
Indice des prix à la consommation	—	2.3	2.9	3.3	3.5	1.8
IPC sous-jacent ²	—	1.8	2.1	3.2	2.9	1.8
Taux de chômage (% de la population active)	—	4.1	3.7	3.4	6.9	6.2
Solde financier des administrations publiques (% du PIB)	—	-2.5	-2.1	-2.0	-9.9	-9.0
Dette brute des administrations publiques (% du PIB)	—	94.1	88.0	84.5	98.9	105.2
Dette brute des administrations publiques, définition Maastricht (% du PIB)	—	72.9	70.2	66.3	77.9	81.7
Balance des opérations courantes (% du PIB)	—	2.3	0.0	-0.9	-1.3	-1.3

1. Contributions aux variations du PIB en volume, montant effectif pour la première colonne.

2. Indice des prix à la consommation hors alimentation et énergie.

Source: Base de données des Perspectives économiques de l'OCDE, n° 107.

StatLink  <https://doi.org/10.1787/888934137903>

Le gouvernement a introduit des restrictions dans certaines parties de l'économie le 29 mars afin de lutter contre le virus. Par conséquent, de larges pans du secteur des services sont restés fermés en avril. De plus, le secteur manufacturier a en grande partie cessé ou ralenti sa production sur fond de fléchissement de la demande étrangère. Une loi d'urgence, qui restera en vigueur jusqu'au 20 juin, permet au gouvernement de légiférer par décret pour faire face à la crise. Le gouvernement a introduit des mesures d'un montant de 223 milliards HUF pour lutter contre la crise et annoncé la création d'un Fonds de prévention épidémique doté de 663 milliards HUF pour accroître les capacités sanitaires. Le gouvernement a assoupli les restrictions le 4 mai, en commençant par une ouverture progressive des magasins de détail non essentiels, des restaurants et du secteur du tourisme.

L'économie a été frappée de plein fouet

Les indicateurs à court terme montrent que l'activité économique ralentissait déjà avant sa mise à l'arrêt. La confiance des entreprises et des consommateurs s'est détériorée dans des proportions sans précédent en avril, avant de se raffermir en mai à la faveur de l'assouplissement des restrictions. Le nombre de demandeurs d'emploi déclarés s'est envolé de 26.5 % en avril par rapport au même mois de 2019. Le rendement des obligations de l'État hongrois à 10 ans a été très instable en mars et en avril, avant de se stabiliser aux alentours de 2 % en mai. Le forint s'est fortement déprécié par rapport à l'euro au début du

Hongrie : Demande, production et prix (scénario du choc unique)

	2016	2017	2018	2019	2020	2021
	Prix courants milliards de HUF	Pourcentage de variation, en volume (prix de 2015)				
Hongrie: scénario du choc unique						
PIB aux prix du marché	35 896.3	4.5	5.1	4.9	-8.0	4.6
Consommation privée	17 876.6	4.7	4.8	5.1	-6.4	5.0
Consommation publique	7 227.3	2.4	0.9	1.7	2.3	1.0
Formation brute de capital fixe	7 058.4	18.7	17.1	15.3	-15.8	3.8
Demande intérieure finale	32 162.3	7.3	6.9	7.1	-7.5	3.7
Variation des stocks ¹	593.8	-1.8	0.4	-1.3	0.3	0.0
Demande intérieure totale	32 756.1	5.2	7.3	5.6	-7.0	3.8
Exportations de biens et services	31 284.3	6.9	4.3	6.0	-6.9	3.6
Importations de biens et services	28 144.1	8.2	6.8	6.9	-5.8	2.7
Exportations nettes ¹	3 140.2	-0.5	-1.7	-0.4	-1.1	0.9
<i>Pour mémoire</i>						
Déflateur du PIB	—	3.5	4.5	4.5	2.8	2.7
Indice des prix à la consommation	—	2.3	2.9	3.3	3.5	2.1
IPC sous-jacent ²	—	1.8	2.1	3.2	2.6	2.7
Taux de chômage (% de la population active)	—	4.1	3.7	3.4	6.3	4.9
Solde financier des administrations publiques (% du PIB)	—	-2.5	-2.1	-2.0	-8.8	-7.3
Dette brute des administrations publiques (% du PIB)	—	94.1	88.0	84.5	96.4	99.2
Dette brute des administrations publiques, définition Maastricht (% du PIB)	—	72.9	70.2	66.3	76.2	77.5
Balance des opérations courantes (% du PIB)	—	2.3	0.0	-0.9	-1.2	-0.4

1. Contributions aux variations du PIB en volume, montant effectif pour la première colonne.

2. Indice des prix à la consommation hors alimentation et énergie.

Source: Base de données des Perspectives économiques de l'OCDE, n° 107.

StatLink  <https://doi.org/10.1787/888934137922>

mois d'avril, à l'instar des autres monnaies d'Europe centrale, et s'est en partie redressé depuis. Les estimations sectorielles de référence de l'OCDE font état d'une perte de production initiale de plus d'un quart en avril. Le secteur automobile, qui représente près d'un tiers de la production manufacturière, a particulièrement souffert, la production s'étant arrêtée lorsque les chaînes d'approvisionnement internationales ont subi des perturbations et que la demande s'est effondrée. Les groupes automobiles ont redémarré leur production fin avril, à des niveaux de capacité inférieurs. Le secteur du tourisme et ses secteurs annexes, qui comptent une forte proportion de petites entreprises et emploient 10 % de la main-d'œuvre, ont été durement touchés, notamment les hôtels et les services d'accueil.

Les pouvoirs publics sont intervenus rapidement pour soutenir l'activité

Le gouvernement est intervenu rapidement pour soutenir l'activité et met actuellement en place des mesures budgétaires représentant 4.4 % du PIB, notamment des subventions salariales et des aides à l'investissement, un report du paiement des impôts et des réductions des cotisations de sécurité sociale patronales. De plus, un moratoire de 3 600 milliards HUF sur les remboursements de prêts permet un allègement des dettes jusqu'à la fin 2020. Au total, 2 500 milliards HUF (5.4 % du PIB) ont été mis à la disposition des entreprises en difficultés sous forme de prêts publics et de garanties de l'État. La banque centrale a lancé un programme de rachat d'obligations de 1 300 milliards HUF (2.7 % du PIB). Elle a laissé ses taux directeurs inchangés, à 0.9 %, tout en développant l'outil de politique monétaire mis en place en

introduisant un nouvel appel d'offres pour une facilité de dépôt assortie d'un taux d'intérêt de 0.9 %, contre -0.05 % pour les dépôts au jour le jour, afin d'enrayer la dépréciation du forint. La banque centrale injecte aussi 1 500 milliards HUF (3.2 % du PIB) de prêts publics et de garanties de l'État, dont 1 000 milliards HUF dans le cadre du nouveau « Financement du plan de croissance Go ». Les mesures budgétaires destinées à soutenir les salaires des travailleurs en chômage technique permettront de limiter le chômage.

La croissance devrait reprendre des couleurs, mais les perspectives demeurent incertaines

Dans le scénario de deux chocs successifs, le PIB fléchira de 10 % en 2020. Il devrait remonter à 1.5 % en 2021, une matérialisation de la demande contenue étant attendue lors de l'assouplissement des restrictions. Puisque le rétablissement des chaînes d'approvisionnement internationales n'ira pas sans mal, l'économie sera confrontée à d'importantes ressources sous-utilisées d'ici la fin 2021. Dans le scénario du choc unique, l'activité économique devrait reculer de 8 % en 2020 puis progresser de 4.6 % en 2021. Un rebond marqué est prévu pour les investissements, ces derniers étant portés par une augmentation des capitaux provenant des Fonds européens et nationaux. Pour les deux scénarios, le principal risque de divergence à la baisse consiste en une prolongation des périodes de confinement et en une scarification plus durable de l'économie due à un chômage élevé et à des fermetures d'entreprises. Une forte contraction du secteur automobile mondial serait grandement préjudiciable à la Hongrie compte tenu de la dépendance de son économie envers ce secteur. Les risques d'inefficacité de l'allocation du facteur travail s'accroissent, la brièveté de la durée d'indemnisation du chômage pouvant inciter les demandeurs d'emploi à accepter des postes moins qualifiés. La Hongrie bénéficie dans une large mesure des Fonds de l'Union européenne, mais la question de savoir si ces fonds peuvent être activés suffisamment vite pour permettre des investissements suscite des préoccupations. Parmi les risques de divergence à la hausse figure un redémarrage plus rapide que prévu des chaînes d'approvisionnement internationales, ce qui favoriserait une reprise plus rapide de la production.

Des efforts supplémentaires s'imposent pour inscrire la reprise dans la durée

Les pouvoirs publics devraient veiller à retirer les mesures de soutien en temps voulu dès lors que la reprise s'amorcera. Cela concerne en particulier les prêts publics et les garanties de l'État, afin d'éviter de soutenir des entreprises qui ne sont pas viables et de faire en sorte que les ressources soient redéployées vers les plus rentables. L'accélération des procédures de règlement des différends qui facilitent les restructurations d'entreprises contribuera aussi grandement à ce redéploiement. Pour éviter que des entreprises solvables par ailleurs ne fassent faillite, le gouvernement devrait s'assurer que les dispositifs de prêts existants sont accessibles à toutes les entreprises, et en particulier aux PME dont les fonds propres sont insuffisants. De plus, l'action publique devrait délaisser progressivement les mesures temporaires pour soutenir la demande. En particulier, le nouveau programme de chômage partiel devrait couvrir les salariés dépourvus de contrat classique, comme les intérimaires. L'allongement de la durée d'indemnisation du chômage devrait constituer une priorité pour soutenir les revenus et favoriser la mobilité professionnelle.

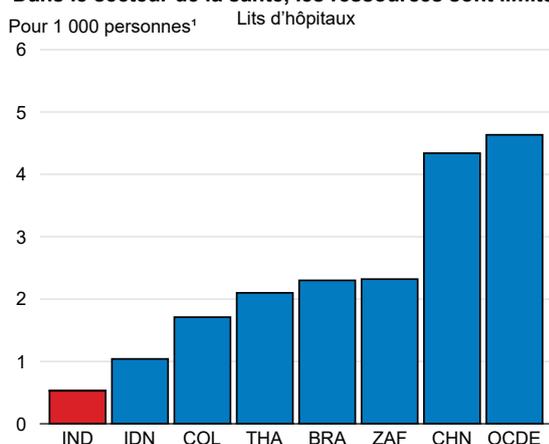
Inde

Dans le scénario du choc unique, on part de l'hypothèse que le confinement général de dix semaines, suivi de mesures de confinement ciblées, a permis d'éviter une crise sanitaire aigüe. Dans le scénario de deux chocs successifs, une résurgence du virus imposera un nouveau confinement général à l'automne. Les nouvelles restrictions aux migrations intérieures et les perturbations des chaînes d'approvisionnement auraient des répercussions graves sur l'activité et les revenus, tandis que la demande extérieure s'essouffle de nouveau. Le PIB devrait dans ce cas reculer de 7.3 % durant l'exercice 2020-21, contre une baisse de 3.7 % dans le premier scénario. Les pauvres, les travailleurs du secteur informel et les petites entreprises seront touchés de manière disproportionnée. Du fait de la mauvaise qualité des portefeuilles des banques et des entreprises, le taux d'investissement restera faible, ce qui pèsera sur les perspectives de croissance. L'inflation reste maîtrisée, étant donné le volant de ressources inemployées et la modération des prix du pétrole. Le déficit public va gonfler, sous l'effet du fléchissement des recettes fiscales et des dépenses devant être engagées pour soutenir les populations, les banques et les petites entreprises.

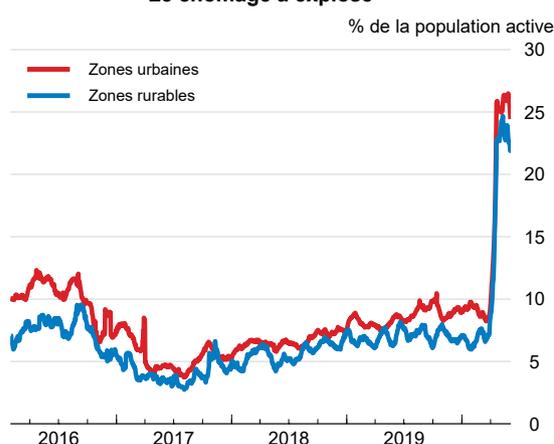
La protection des vies humaines est une priorité immédiate et nécessite un surcroît de ressources dans le secteur de la santé et des aides plus généreuses en direction des pauvres. Pour assurer un retour de l'activité et éviter que la crise n'ait des effets durables sur les revenus et les emplois, il est indispensable de promouvoir l'accès au crédit. La recapitalisation des banques et le lancement de réformes de la gouvernance devraient accompagner les dispositifs de garantie soutenus par l'État. Une stratégie de croissance inclusive à long terme devrait notamment consister à donner la priorité à des investissements sociaux et à des aides au revenu au bénéfice des populations pauvres, qui pourraient être financés en réduisant le subventionnement des prix de l'énergie et des engrais et les dépenses fiscales qui profitent le plus aux riches, ainsi qu'à moderniser la réglementation du travail et des entreprises pour encourager la création d'emplois de qualité et élargir le filet de protection sociale.

Inde 1

Dans le secteur de la santé, les ressources sont limitées



Le chômage a explosé



1. 2018 ou dernière année connue. Pour l'Inde, les données sont celles de 2017.

Source: OCDE/OMS, Health at a Glance: Asia/Pacific 2018 ; OCDE, base de données sur la santé ; et Centre for Monitoring Indian Economy (CMIE).

StatLink  <https://doi.org/10.1787/888934139480>

Inde : Demande, production et prix (scénario de deux chocs successifs)

	2016	2017	2018	2019	2020	2021
	Prix courants trillions de INR	Pourcentage de variation, en volume (prix de 2011/2012)				
Inde: scénario de deux chocs successifs						
PIB aux prix du marché	153.9	7.0	6.1	4.2	-7.3	8.1
Consommation privée	91.3	7.0	7.2	5.3	-7.6	7.3
Consommation publique	15.9	11.8	10.1	11.8	11.6	-2.6
Formation brute de capital fixe	43.4	7.2	9.8	-2.8	-22.4	19.6
Demande intérieure finale	150.5	7.5	8.2	3.6	-9.2	8.6
Variation des stocks ^{1,2}	6.1	0.8	0.4	0.0	0.1	0.0
Demande intérieure totale	156.6	9.7	5.5	3.2	-8.3	8.9
Exportations de biens et services	29.5	4.6	12.3	-3.6	-13.7	7.1
Importations de biens et services	32.2	17.4	8.6	-6.8	-18.1	11.6
Exportations nettes ¹	-2.7	-2.8	0.4	0.9	1.2	-0.9
<i>Pour mémoire</i>						
Déflateur du PIB	—	3.8	4.6	2.9	3.8	4.2
Indice des prix à la consommation	—	3.6	3.4	4.8	4.8	4.2
Indice des prix de gros ³	—	2.9	4.3	1.7	2.9	3.3
Solde financier des administrations publiques ⁴ (% du PIB)	—	-5.8	-6.2	-6.1	-8.9	-8.2
Balance des opérations courantes (% du PIB)	—	-1.9	-2.1	-1.0	0.0	-0.8

Note: Les données se réfèrent à l'exercice comptable commençant en avril.

1. Contributions aux variations du PIB en volume, montant effectif pour la première colonne.

2. Le montant effectif dans la première colonne inclut la divergence statistique et les opérations sur objets de valeur.

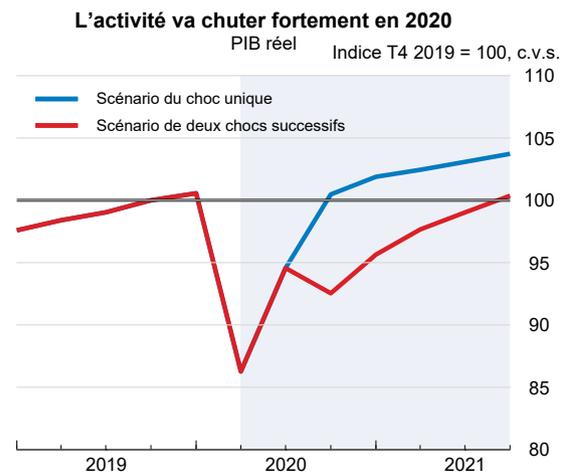
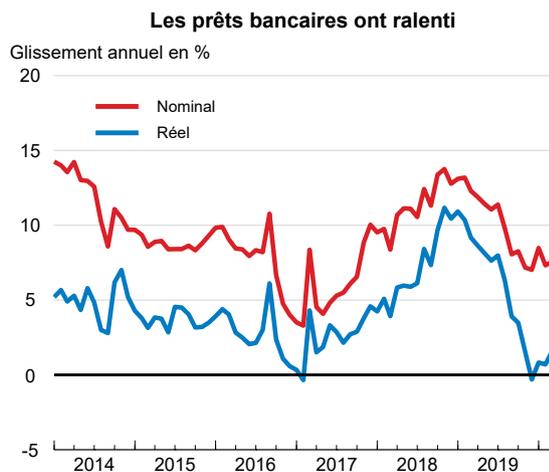
3. Tous biens.

4. Solde budgétaire brut du gouvernement central et des états.

Source: Base de données des Perspectives économiques de l'OCDE, n° 107.

StatLink  <https://doi.org/10.1787/888934137979>

Inde 2



Source: Banque de réserve de l'Inde (RBI, Reserve Bank of India) ; et base de données des Perspectives économiques de l'OCDE de l'OCDE, n° 107.

StatLink  <https://doi.org/10.1787/888934139499>

Inde : Demande, production et prix (scénario du choc unique)

	2016	2017	2018	2019	2020	2021
	Prix courants trillions de INR	Pourcentage de variation, en volume (prix de 2011/2012)				
Inde: scénario du choc unique						
PIB aux prix du marché	153.9	7.0	6.1	4.2	-3.7	7.9
Consommation privée	91.3	7.0	7.2	5.3	-4.8	6.7
Consommation publique	15.9	11.8	10.1	11.8	10.4	-2.3
Formation brute de capital fixe	43.4	7.2	9.8	-2.8	-14.5	17.2
Demande intérieure finale	150.5	7.5	8.2	3.6	-5.6	8.0
Variation des stocks ^{1,2}	6.1	0.8	0.4	0.0	0.1	0.0
Demande intérieure totale	156.6	9.7	5.5	3.2	-4.5	8.2
Exportations de biens et services	29.5	4.6	12.3	-3.6	-9.5	9.6
Importations de biens et services	32.2	17.4	8.6	-6.8	-12.7	10.9
Exportations nettes ¹	-2.7	-2.8	0.4	0.9	0.9	-0.4
<i>Pour mémoire</i>						
Déflateur du PIB	—	3.8	4.6	2.9	3.9	4.1
Indice des prix à la consommation	—	3.6	3.4	4.8	4.9	4.3
Indice des prix de gros ³	—	2.9	4.3	1.7	2.9	3.7
Solde financier des administrations publiques ⁴ (% du PIB)	—	-5.8	-6.2	-6.1	-8.2	-7.2
Balance des opérations courantes (% du PIB)	—	-1.9	-2.1	-1.0	-0.3	-0.6

Note: Les données se réfèrent à l'exercice comptable commençant en avril.

1. Contributions aux variations du PIB en volume, montant effectif pour la première colonne.

2. Le montant effectif dans la première colonne inclut la divergence statistique et les opérations sur objets de valeur.

3. Tous biens.

4. Solde budgétaire brut du gouvernement central et des états.

Source: Base de données des Perspectives économiques de l'OCDE, n° 107.

StatLink  <https://doi.org/10.1787/888934137998>

Bien que des mesures strictes aient été rapidement prises pour endiguer la pandémie, le virus touche de nombreuses personnes

Le virus a fait son apparition en Inde à la fin du mois de janvier. Les contaminations sont concentrées dans les grandes villes, en particulier les bidonvilles, avec un risque de diffusion rapide compte tenu de la forte densité de population de l'Inde, des mauvaises conditions de logement dans certaines régions et de l'importance des flux migratoires intérieurs. Le nombre de nouveaux cas était encore en augmentation début juin. La pollution atmosphérique élevée ajoute à la gravité des cas, mais la structure d'âge de la population a l'effet inverse, près de la moitié des Indiens ayant moins de 25 ans. Le coût en vies humaines de la maladie a été amplifié par les pénuries de ressources de santé, en particulier de lits d'hôpital, de médecins et d'équipements de dépistage.

Pour endiguer la propagation du virus, le gouvernement a réagi rapidement en prenant des mesures aux frontières et en imposant une quarantaine à la mi-mars, bien que le nombre de cas recensés ait été encore modeste à ce moment-là. Des mesures ont été prises pour libérer des ressources du secteur de la santé au service des personnes contaminées par le virus, en particulier en raison du report des interventions chirurgicales non urgentes de confort, des restrictions temporaires de l'exportation de biens médicaux et de la montée en puissance des capacités de dépistage. Les autorités ont lancé une application mobile (Aarogya Setu) pour aider les citoyens à déterminer leur risque de contracter la maladie à COVID-19 à l'aide de mécanismes de suivi et de traçage des contacts, et mettre en relation les particuliers avec les services de santé. Certains États ont mis à profit leur expérience d'épidémies virales antérieures et ont eu largement recours au dépistage, au traçage des cas et à la mobilisation

des populations. Le confinement strict imposé le 25 mars, notamment la suspension de tous les transports publics du pays, a contribué à aplanir la courbe des infections. Il a été progressivement assoupli depuis le 20 avril, en commençant par les activités rurales et agricoles, les exportations et les zones économiques spéciales, ainsi que dans les zones épargnées par l'épidémie. Toutefois, les mesures de confinement strictes ont été maintenues dans les régions où le nombre de cas est élevé ou en augmentation (dites « zones d'endiguement »)

Les pauvres et les petites entreprises sont les plus durement touchés par la crise du COVID-19

Le confinement a causé des dégâts considérables à l'économie : presque deux tiers des activités ont été soit interrompues, soit ralenties pendant les quatre premières semaines, et plus d'un quart d'entre elles pendant les quatre semaines qui ont suivi, selon différentes estimations. Les déplacements de personnes ont chuté à Delhi et Bombay, mais dans une moindre mesure dans les zones rurales. Les échanges, les transports et la construction ont été gravement touchés. Le chômage a explosé. Les travailleurs urbains sans contrat de travail formel et les travailleurs journaliers sont ceux qui ont été le plus affectés. Des millions de migrants intérieurs ont eu du mal à regagner leur village et à retrouver leur famille. Le secteur agricole a dû faire face à des pénuries de main-d'œuvre au plus haut de la saison des récoltes. L'indice des directeurs d'achat s'est nettement contracté dans le secteur manufacturier et dans le secteur des services, en avril comme en mai, en raison des fermetures d'entreprises et de la baisse de la demande. Le confinement affecte de manière disproportionnée les petites entreprises disposant d'une trésorerie limitée, avec des répercussions sur l'offre et les chaînes de distribution. Cette situation vient alourdir encore les graves problèmes que l'Inde connaissait déjà avant la crise du COVID-19, liés à des entreprises surendettées, à un niveau élevé de créances douteuses et litigieuses et à des problèmes récurrents de liquidité et de solvabilité de certaines banques et de d'autres établissements financiers. La hausse des rendements des obligations de sociétés et l'atonie des activités de prêt indiquent que l'aversion au risque est forte.

Les autorités ont annoncé un large ensemble de mesures et de réformes structurelles

Un plan de relance équivalant à 10 % du PIB, prévoyant des aides budgétaires et monétaires et des dispositifs de garantie, a été mis en place. La Banque de réserve d'Inde a agi promptement pour réduire le coût du capital et éviter que la pénurie de liquidités induite par le confinement ne se transforme en crise de solvabilité, aux conséquences économiques et sociales durables. Elle a abaissé les taux directeurs, procédé à des injections de liquidités (à hauteur de 4 % du PIB environ), notamment par le biais d'opérations de prise en pension à long terme, et assoupli ses normes prudentielles. Cependant, l'impact sur l'économie réelle est quelque peu atténué par les problèmes de bilan des banques et des entreprises et par la très forte aversion au risque.

Le gouvernement a adopté deux ensembles de mesures de soutien budgétaire. Le premier plan adopté fin mars comprend une composante d'urgence sanitaire et vise à aider les groupes les plus vulnérables de la population, y compris par le biais de transferts monétaires exceptionnels au bénéfice de plus de 200 millions de femmes vivant en milieu rural et ayant un compte bancaire de base, et de plus de 30 millions de personnes âgées ou handicapées, d'aides en nature (principalement alimentaires) destinées à deux tiers de la population environ et d'une couverture médicale pour les professionnels de la santé. Le second plan annoncé mi-mai a permis de renforcer les aides en nature et monétaires, en ciblant en particulier les millions de migrants intérieurs dépourvus de cartes de rationnement, et d'élargir le dispositif en vigueur au bénéfice de la main-d'œuvre rurale. Il prévoit également des mesures visant à

alléger les tensions financières et à faciliter l'accès aux financements de diverses entités, telles que les entreprises financières non bancaires, les micro, petites et moyennes entreprises, les exploitants agricoles, les vendeurs de rue, les entreprises du secteur de l'électricité et les sociétés du secteur de l'immobilier. Le gouvernement a annoncé en outre plusieurs réformes structurelles visant à encourager les investissements, telles qu'une déréglementation partielle du secteur agricole, un allègement des restrictions à l'entrée et une définition révisée des notions de micro, petites et moyennes entreprises, ayant pour objet d'inciter davantage les MPME à se développer.

L'activité ne redémarrera que lentement, plongeant beaucoup de personnes et d'entreprises vulnérables dans une situation pire qu'avant la crise

Le scénario du choc unique donne à penser que le confinement national strict (du 25 mars au 19 avril), suivi d'un déconfinement très progressif dans les six semaines suivantes (du 20 avril au 31 mai), ainsi que les mesures de confinement ciblées imposées en juin, ont permis de maîtriser le taux de contamination. Dans le scénario de deux chocs successifs, de nouvelles mesures d'endiguement et des mesures de distanciation sociale strictes devront être instaurées au dernier trimestre 2020 et l'économie pâtira en outre d'une baisse de la demande si une deuxième vague de contaminations venait à frapper les partenaires commerciaux du pays.

L'économie se redressera à mesure de la levée des mesures de confinement, mais leur passage laissera des traces. Le redémarrage de la demande réprimée par le report de la consommation, conjugué à la reconstitution des stocks, stimulera l'activité. La baisse des prix du pétrole est une aubaine pour les ménages et les entreprises et une excellente nouvelle pour l'inflation, le budget et le déficit des comptes courants. En revanche, la demande intérieure va souffrir de la perte de revenu durable subie par de nombreuses entreprises et des pertes d'emplois subies par les travailleurs du secteur informel. Les incertitudes entourant le retour des travailleurs migrants, les difficultés rencontrées par les petites entreprises pour financer leur fonds de roulement et les fermetures d'entreprises entraîneront vont perturber les chaînes d'approvisionnement. L'atonie de la création d'emplois de qualité aggravera la pauvreté. Les tensions exercées sur les bilans des administrations publiques, des banques et des entreprises rendront plus difficile le redressement du taux d'investissement, assombrissant les perspectives de croissance future. Les conséquences négatives de la crise seront encore plus graves dans le scénario de deux chocs successifs, avec un recul de 22 % de l'investissement sur l'exercice 2020-21 et des revenus stagnants à un niveau inférieur à ceux observés avant la crise jusqu'au troisième trimestre de l'exercice 2021-22. Dans le scénario le plus favorable, la baisse de l'investissement et de la consommation est moins prononcée, et les revenus retrouvent leur niveau d'avant la crise au cours du dernier trimestre de 2020. Le déficit budgétaire augmentera, sous l'effet de la chute des recettes fiscales, de la nécessité de renflouer les établissements financiers et les entreprises et de la part moins élevée que prévu, dans le budget, des produits des privatisations.

L'instabilité plus grande des marchés financiers provoquée par la détérioration des bilans des administrations publiques, des entreprises et des banques, constitue un risque majeur. Le niveau de la dette publique, des créances douteuses et litigieuses et de l'endettement des entreprises était déjà élevé avant la crise du COVID-19. La menace d'une dégradation de la note des emprunts souverains et des obligations de société affectera l'investissement privé et le budget de l'État. En revanche, les vulnérabilités extérieures de l'Inde sont moins fortes que dans nombre d'autres économies de marché émergentes en raison de son faible ratio dette extérieure/PIB et de l'ampleur de ses réserves de change. Le passé montre que l'Inde entreprend généralement le plus gros de ses réformes structurelles lors de crises graves ; de nouvelles mesures pourraient être annoncées en vue de libérer le potentiel de croissance et la création d'emplois, outre celles déjà annoncées en mai pour les secteurs agricoles et industriels.

L'action publique devrait être ciblée sur les priorités immédiates et à plus long terme

La toute première priorité consiste à atténuer la crise humaine et sanitaire en déployant davantage de ressources dans le domaine de la santé (en particulier kits de dépistage, installations d'isolement et traitements) et en apportant une aide suffisante, en espèces et en nature, à ceux qui sont en situation de grande détresse. Il sera essentiel d'adapter les programmes d'aide à mesure que la situation sanitaire évoluera. La seconde priorité sera le redémarrage de l'activité économique et de la création d'emplois. Les dispositifs de garantie soutenus par l'État mis en place depuis peu afin de faciliter l'accès des entreprises au crédit devraient être accompagnés d'un programme audacieux de réforme et de recapitalisation des banques du secteur public. Ces mesures, associées à un ajustement des taux d'intérêt administrés, contribueraient à améliorer la transmission future de la politique monétaire. À plus long terme, les autorités devront se montrer plus sélectives en ce qui concerne le soutien apporté aux entreprises et aux banques. Une accélération des procédures de règlement des faillites permettra de ne pas bloquer inutilement des ressources dans des entreprises non viables. Les incitations invitant les États à mettre en œuvre des réformes structurelles, en particulier dans le secteur agricole placé sous leur responsabilité, pourraient être promues, par exemple par le truchement du système d'aide vertical, en plus de la récente augmentation conditionnelle de leur plafond d'emprunt de 3 à 5 % de leur PIB. La modernisation du droit du travail permettrait d'inclure davantage de travailleurs dans le secteur formel et d'élargir le filet de protection sociale. L'Inde pourrait également aller encore plus loin en remplaçant le régime de subventionnement des prix par des transferts de revenus directs/électroniques, domaine dans lequel le pays a rapidement progressé. Réduire les subventions visant les engrais, l'eau et la consommation d'énergie contribuerait à réduire les pressions sur les ressources environnementales et à ménager une marge budgétaire qui pourrait être utilisée pour améliorer les infrastructures sociales, notamment l'éducation et la santé, et apporter des compléments de revenu aux pauvres et aux travailleurs ruraux.

Indonésie

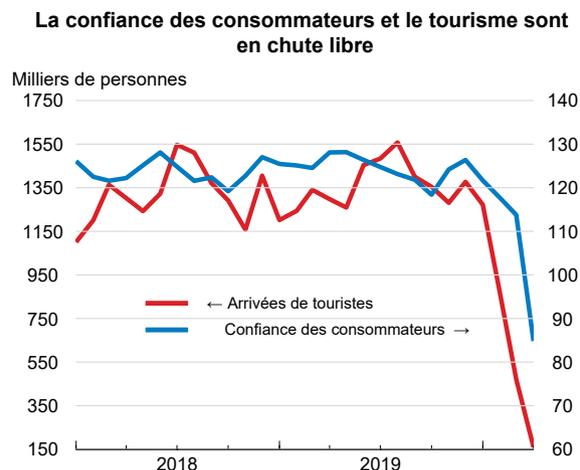
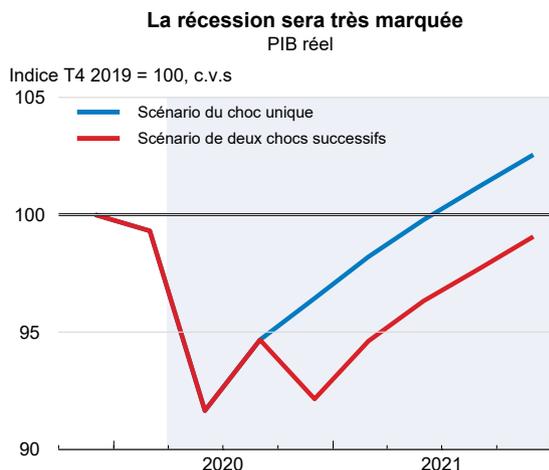
Suite à l'épidémie de COVID-19 le PIB devrait se contracter en 2020, pour la première fois depuis la crise asiatique de 1997, à hauteur de 2.8 % ou de 3.9 % en fonction du scénario. La reprise sera modérée, les pertes d'emplois et de revenu freinant la consommation privée, et fin 2021, le PIB devrait être inférieur de 8 % à 10 % à son niveau tendanciel d'avant la crise, selon qu'une deuxième vague mondiale de contamination se produira ou non avant la fin de l'année 2020. Les conséquences socio-économiques de la récession seront graves, notamment pour les classes moyennes inférieures, qui risquent fortement de retomber dans la pauvreté.

La récession due au COVID-19 met au jour certaines lacunes dans les programmes mis en œuvre pour apporter une assistance aux personnes vulnérables. Le doublement des ressources consacrées au nouveau programmes de carte d'accompagnement vers l'emploi et sa réorientation vers les personnes licenciées et les travailleurs en chômage technique ont représenté une solution rapide, mais ils ne peuvent se substituer à l'introduction progressive d'un dispositif d'assurance chômage dûment capitalisé. La priorité devrait aussi consister à relancer les investissements en infrastructures, tout en veillant à la pérennité sociale et environnementale de la relance.

La propagation de la maladie a été rapide

La pandémie a atteint officiellement l'Indonésie début mars, le premier cas importé ayant été signalé le 2. Le 9 avril, elle s'était propagée à l'ensemble des provinces, celles de Jakarta, de Java occidental et de Java oriental étant les plus touchées. L'assurance maladie couvre plus de 80 % de la population, mais des pénuries demeurent en termes d'infrastructures sanitaires, de matériel médical et de professionnels de santé, en particulier dans les zones rurales. La concentration des ressources consacrées à la pandémie de COVID-19 risque d'aggraver la vulnérabilité à d'autres pathologies endémiques de l'Indonésie, comme la dengue. En outre, les problèmes de coordination entre les autorités locales et centrales compliquent la réponse des pouvoirs publics à l'urgence sanitaire.

Indonésie 1



Source: Base de données des Perspectives économiques de l'OCDE, n° 107 ; et base de données CEIC.

StatLink  <https://doi.org/10.1787/888934139518>

Indonésie : Demande, production et prix (scénario de deux chocs successifs)

	2016	2017	2018	2019	2020	2021
Indonésie: scénario de deux chocs successifs	Prix courants trillions de IDR	Pourcentage de variation, en volume (prix de 2010)				
PIB aux prix du marché	12 401.7	5.1	5.2	5.0	-3.9	2.6
Consommation privée	7 171.5	5.0	5.1	5.2	-4.4	2.7
Consommation publique	1 181.6	2.1	4.8	3.2	8.8	7.3
Formation brute de capital fixe	4 040.2	6.2	6.6	4.4	-5.9	0.3
Demande intérieure finale	12 393.3	5.1	5.6	4.8	-3.8	2.3
Variation des stocks ¹	- 85.4	-0.2	0.7	-1.0	-0.3	0.0
Demande intérieure totale	12 307.9	4.8	6.2	3.6	-4.1	2.3
Exportations de biens et services	2 367.4	8.9	6.5	-0.9	-7.4	2.1
Importations de biens et services	2 273.5	8.1	11.9	-7.7	-9.1	0.2
Exportations nettes ¹	93.8	0.3	-0.9	1.4	0.1	0.4
<i>Pour mémoire</i>						
Déflateur du PIB	—	4.3	3.8	1.6	1.1	2.6
Indice des prix à la consommation	—	3.8	3.2	3.0	2.4	2.7
Déflateur de la consommation privée	—	3.4	3.3	3.2	2.9	3.2
Solde financier des administrations publiques (% du PIB)	—	-1.9	-2.2	-1.9	-6.9	-5.5
Balance des opérations courantes (% du PIB)	—	-1.6	-3.0	-2.7	-2.7	-2.7

1. Contributions aux variations du PIB en volume, montant effectif pour la première colonne.

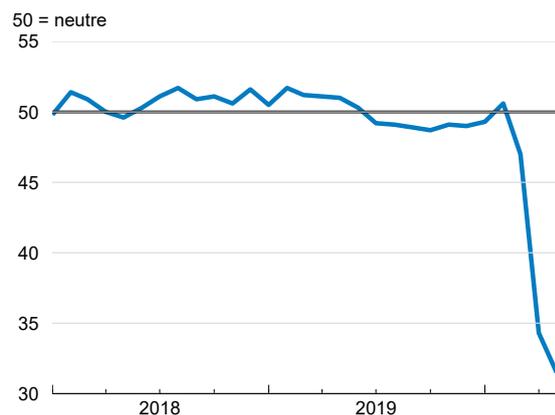
Source: Base de données des Perspectives économiques de l'OCDE, n° 107.

StatLink  <https://doi.org/10.1787/888934138017>

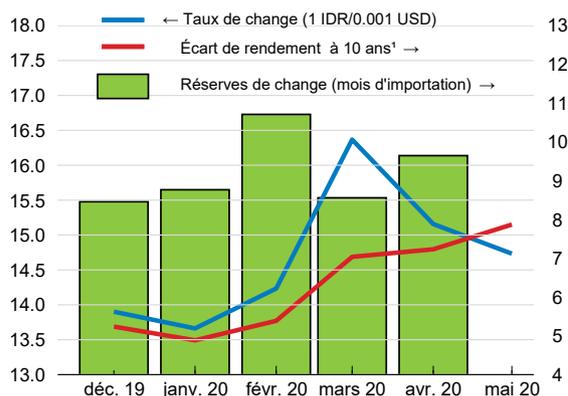
Les mesures prises à l'échelle nationale pour enrayer la propagation du virus ont été relativement timides, notamment par comparaison avec le reste de l'Asie de l'Est. L'accent a été mis sur la distanciation, la fermeture des écoles, le télétravail et les restrictions des voyages internationaux. Alors que le nombre de personnes contaminées progressait, des mesures plus strictes ont été introduites à la mi-avril : ainsi un confinement partiel a été instauré à Jakarta et dans d'autres grandes villes, et le COVID-19 a été qualifié de catastrophe nationale, le *mudik* (exode) annuel de l'Idul Fitri qui marque la fin du Ramadan a été interdit et les déplacements interurbains ont été suspendus. Le classement du COVID-19 parmi les situations d'urgence devait permettre d'accélérer l'adoption de mesures administratives.

Indonésie 2

Les perspectives d'emploi sont de plus en plus incertaines
PMI manufacturier - sous-indice de l'emploi



Les évolutions sur les marchés financiers révèlent des fragilités structurelles



1. Différence des obligations indonésiennes à 10 ans par rapport aux obligations américaines.

Source: Markit; Refinitiv; et base de données CEIC.

StatLink  <https://doi.org/10.1787/888934139537>

Indonésie : Demande, production et prix (scénario du choc unique)

	2016	2017	2018	2019	2020	2021
	Prix courants trillions de IDR	Pourcentage de variation, en volume (prix de 2010)				
Indonésie: scénario du choc unique						
PIB aux prix du marché	12 401.7	5.1	5.2	5.0	-2.8	5.2
Consommation privée	7 171.5	5.0	5.1	5.2	-3.1	5.3
Consommation publique	1 181.6	2.1	4.8	3.2	8.5	6.3
Formation brute de capital fixe	4 040.2	6.2	6.6	4.4	-4.6	4.2
Demande intérieure finale	12 393.3	5.1	5.6	4.8	-2.7	5.0
Variation des stocks ¹	- 85.4	-0.2	0.7	-1.0	-0.3	0.0
Demande intérieure totale	12 307.9	4.8	6.2	3.6	-3.0	4.9
Exportations de biens et services	2 367.4	8.9	6.5	-0.9	-5.9	5.8
Importations de biens et services	2 273.5	8.1	11.9	-7.7	-7.4	4.7
Exportations nettes ¹	93.8	0.3	-0.9	1.4	0.1	0.3
<i>Pour mémoire</i>						
Déflateur du PIB	—	4.3	3.8	1.6	1.2	2.8
Indice des prix à la consommation	—	3.8	3.2	3.0	2.5	2.8
Déflateur de la consommation privée	—	3.4	3.3	3.2	3.0	3.2
Solde financier des administrations publiques (% du PIB)	—	-1.9	-2.2	-1.9	-6.7	-5.2
Balance des opérations courantes (% du PIB)	—	-1.6	-3.0	-2.7	-2.8	-2.8

1. Contributions aux variations du PIB en volume, montant effectif pour la première colonne.

Source: Base de données des Perspectives économiques de l'OCDE, n° 107.

StatLink  <https://doi.org/10.1787/888934138036>

La situation économique s'est nettement détériorée

Le PIB s'est contracté au premier trimestre 2020, en raison de la faiblesse de la consommation et de l'investissement des ménages. Malgré une baisse des prix des produits de base, le commerce extérieur a enregistré un excédent, les exportateurs indonésiens du secteur manufacturier ayant saisi les opportunités créées par le confinement en Chine. Depuis la mi-mars, la confiance des consommateurs, les ventes de voitures neuves et l'indice des directeurs d'achat du secteur manufacturier se sont tous inscrits en repli, tandis que l'inflation mesurée par l'IPC ralentissait. Lorsque les mesures d'endiguement sont entrées en vigueur, l'impact du COVID-19, initialement circonscrit au secteur du tourisme, s'est étendu au commerce de détail et au secteur manufacturier. Le nombre de touristes étrangers, en particulier, a fortement chuté en mars-avril à la suite de la suspension des services de transport aérien et devrait plonger encore plus bas jusqu'au milieu de l'année au moins. Les grands projets d'investissement ont été suspendus. Dans un contexte d'essoufflement de l'activité économique, le marché du travail, a perdu de la vigueur, comme en témoignent le nombre de nouvelles adhésions au système de sécurité sociale et les indicateurs de l'emploi dans le secteur manufacturier. Les travailleurs informels, qui représentent plus des deux tiers de la population active et qui ne peuvent pas se permettre de respecter les recommandations leur enjoignant de rester chez eux, car leur vie dépend de leur capacité de s'assurer un revenu quotidien, ont été particulièrement touchés.

La réponse des pouvoirs publics a été rapide et substantielle

Le plafond constitutionnel du déficit budgétaire fixé à 3 % du PIB a été suspendu jusqu'en 2023 et un plan de relance économique d'une valeur de 405 100 milliards IDR (27.5 milliards USD) a été annoncé fin mars. Les ressources d'urgence sont destinées à renforcer le secteur de la santé (achat de matériel médical et incitations en faveur du personnel médical) et à soutenir les particuliers et les entreprises les plus

vulnérables. Les actions spécifiques ont consisté à réorienter le programme de carte d'accompagnement à l'emploi pour aider les travailleurs licenciés, à reporter le paiement des impôts, à faciliter la restructuration du crédit des PME, à accélérer les remboursements de TVA et à réduire le taux de l'impôt sur les sociétés de 3 points de pourcentage. De plus, la détérioration de la situation financière et opérationnelle a entraîné l'adoption du Programme national de reprise économique, qui prévoit de nouveaux apports de capitaux en faveur de certaines entreprises publiques, afin de les empêcher de manquer à leurs obligations en matière de dette. La Banque d'Indonésie a ramené son taux directeur de 5 % à 4.5 %, commencé à racheter, en dernier recours, des titres d'État sur le marché primaire pour préserver la stabilité du système financier, assoupli sa politique macroprudentielle pour lutter contre les évolutions défavorables et stimulé la masse monétaire en dollars par des accords d'échange de devises bilatéraux avec d'autres banques centrales. L'Autorité publique des services financiers a publié une réglementation afin de faciliter les restructurations financières.

Grâce aux mesures de relance, le gouvernement entend atténuer le ralentissement de l'activité économique et soutenir les personnes dans le besoin, tout en préservant sa crédibilité durement acquise auprès des investisseurs internationaux. Les ressources budgétaires seront allouées en priorité aux 10 millions de familles bénéficiant du programme Espoir pour les familles (Keluarga Harapan) et aux 20 millions de familles faisant partie du programme concernant les aliments de base (Rastra), se concentrant ainsi sur la sécurité alimentaire et l'engrenage de la pauvreté. Le risque existe, toutefois, de passer à côté des catégories vulnérables dans les métropoles, comme les travailleurs indépendants et les propriétaires de micro- et de petites entreprises, ainsi que les travailleurs itinérants du secteur informel qui ne possèdent pas de carte d'identité nationale. Les mesures prises par les autorités monétaires et financières ont soutenu le prix des actifs, stabilisé la monnaie et contribué à la réussite du placement de la première émission obligataire mondiale, qui comprenait la tranche d'obligations en dollars assorties de la plus longue échéance jamais émises en Asie. Toutefois, les réserves de change ont fluctué et la détérioration de la confiance des investisseurs dans les économies émergentes demeure un obstacle.

Le chemin de la reprise sera malaisé

Après une forte contraction du PIB au deuxième trimestre et une montée du chômage, la reprise devrait s'amorcer au troisième trimestre, lorsque les autorités lèveront les mesures de distanciation et que la confiance des consommateurs reviendra lentement. Dans les deux scénarios, le PIB devrait reculer en 2020 puis se redresser quelque peu conformément aux évolutions intervenant au niveau mondial, mais en enregistrant une perte substantielle par rapport à la tendance antérieure à la crise. Le déficit budgétaire devrait être multiplié par plus de deux en 2020 mais se réduire lentement en 2021, lorsqu'une partie des mesures de soutien exceptionnelles seront progressivement supprimées. L'économie demeurant atone, l'inflation restera maîtrisée, même si certaines tensions sur les prix alimentaires pourraient découler des perturbations de la filière agricole nationale et des contrôles des exportations dans les pays producteurs. Dans le scénario de deux chocs successifs, le taux directeur devrait être de nouveau abaissé.

Pendant la période de prévision, l'Indonésie sera confrontée à un ensemble de risques communs à l'ensemble des économies de marché émergentes, comme la montée du protectionnisme et de l'aversion au risque, la fuite vers la qualité et les renversements soudains des flux de capitaux, ainsi qu'à d'autres risques propres au pays lui-même. Parmi ces derniers figure un risque majeur de résurgence de l'épidémie au deuxième semestre de l'année, et donc de rétablissement de mesures d'endiguement. Si le rebond du marché du travail est moins marqué et plus lent que ce qui est attendu, l'augmentation du chômage pourrait peser sur la demande intérieure et retarder la reprise. Le tourisme pourrait souffrir davantage et plus longtemps que prévu en raison de la violence du choc. En outre, l'endettement du secteur public ayant progressé à un rythme soutenu ces dernières années, notamment en devises, les sociétés non financières et les banques sont fortement exposées à toute détérioration de la situation sur les marchés financiers. Pour ce qui est des risques à la hausse, les mesures d'urgence prises dans le domaine social pourraient être plus efficaces que prévu et la consommation privée renouer plus rapidement avec sa croissance

tendancielle. De même, les mesures visant à soutenir les liquidités pourraient se traduire par un raffermissement de l'investissement et de la demande de biens de consommation durables. Le prix des produits de base pourrait aussi connaître un rebond plus rapide et plus large.

Les pouvoirs publics devraient faire face à l'urgence et maintenir le rythme des réformes

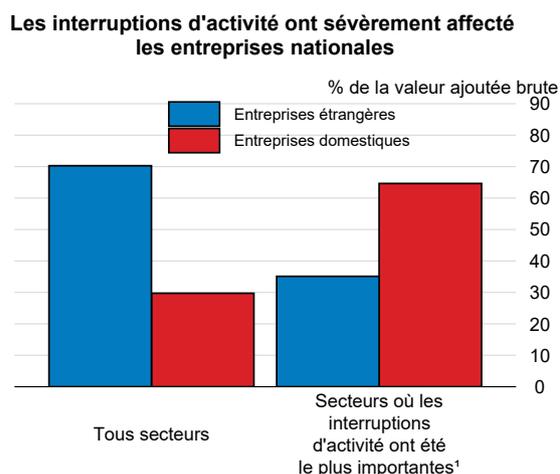
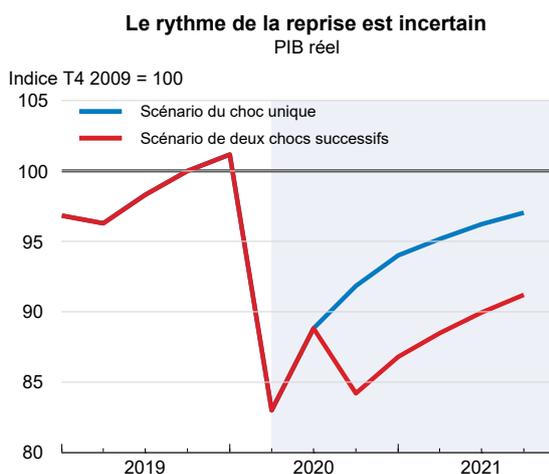
L'ampleur sans précédent de la relance budgétaire est appropriée pour soutenir l'économie et devrait être maintenue aussi longtemps que nécessaire, et s'accompagner de mesures complémentaires afin de contrôler l'utilisation des ressources publiques, notamment dans le cadre du renflouement des entreprises publiques, et d'éviter qu'elles ne soient allouées de façon inefficace. Les dépenses devraient être essentiellement consacrées à une meilleure préparation du système de santé à faire face à de futures pandémies en termes de lits d'hôpitaux, de kits de test, de personnel, de médicaments et de procédures médicales appropriées. Des ressources adéquates devraient également être mobilisées pour collecter des données de qualité sur les bénéficiaires potentiels de l'aide alimentaire et des transferts en numéraire, notamment dans les départements et municipalités périphériques. La crise met également en évidence la nécessité de renforcer les programmes existants pour aider les plus vulnérables au sein de la société, dont les chômeurs et les travailleurs informels qui risquent de sombrer dans la pauvreté. Le redéploiement des ressources allouées aux nouvelles cartes d'accompagnement vers l'emploi afin d'aider les personnes licenciées et les travailleurs en chômage technique a constitué une solution rapide, mais qui, à moyen terme, ne saurait se substituer à l'introduction d'un régime d'assurance chômage dûment capitalisé. La situation d'urgence liée à la pandémie ne doit pas éclipser les objectifs à long terme qui sont d'éradiquer la pauvreté et d'échapper au piège du revenu intermédiaire grâce à une croissance inclusive. Le Parlement examine actuellement deux projets de loi de première importance portant diverses dispositions relatives à la création d'emplois et à la fiscalité qui, à moyen terme faciliteraient l'investissement, la croissance de la productivité et le développement durable. Leur approbation enverrait un signal fort sur la volonté de maintenir le rythme de la réforme de la réglementation et des réformes sociales, même dans des conditions très défavorables.

Irlande

L'économie devrait se contracter fortement au premier semestre 2020 dans un contexte de confinement strict. Les mesures économiques de soutien évitent aux travailleurs et aux entreprises de subir l'impact du choc dans son intégralité. Néanmoins, la détérioration de la confiance ainsi que la dégradation de la situation financière des ménages et des entreprises freineront la reprise lorsque la réouverture de l'économie se poursuivra. La deuxième vague de contamination supposée dans le scénario de deux chocs successifs implique des fermetures d'entreprises et des pertes d'emplois supplémentaires, ce qui retarderait la reprise et risquerait d'ancrer le chômage à long terme et l'aversion des entreprises pour le risque. Dans ce cas, le PIB annuel fléchirait de 8 ¾ pour cent en 2020 et ne se redresserait pratiquement pas en 2021. Si une nouvelle poussée épidémique était évitée (scénario du choc unique), le PIB s'inscrirait en baisse de 6 ¾ pour cent en 2020, puis en hausse de 4 ¾ pour cent en 2021.

Les autorités devraient rester prêtes à prolonger les mesures de soutien existantes en cas de besoin. Des dispositions visant à procurer des liquidités supplémentaires aux petites et moyennes entreprises qui sont viables pourraient s'avérer nécessaires. Les nouveaux investissements dans les programmes actifs du marché du travail s'adressant aux chômeurs devraient s'accompagner d'une réorientation des services pour tenir compte des caractéristiques des nouveaux travailleurs sans emploi. Il faudrait tout particulièrement favoriser la participation aux programmes d'apprentissage des adultes, notamment en mettant en avant les possibilités d'apprentissage à distance.

Irlande



1. Les secteurs les plus durement touchés par les interruptions d'activité sont le commerce de gros et de détail, les activités d'hébergement et de restauration, l'immobilier et les arts, spectacles et loisirs.

Source: Base de données des Perspectives économiques de l'OCDE, n° 107; et Office central de statistique (CSO, Central Statistics Office).

Irlande : Demande, production et prix (scénario de deux chocs successifs)

	2016	2017	2018	2019	2020	2021
	Prix courants milliards de EUR	Pourcentage de variation, en volume (prix de 2017)				
Irlande: scénario de deux chocs successifs						
PIB aux prix du marché	271.4	8.1	8.3	5.5	-8.7	-0.2
Consommation privée	91.8	3.3	3.4	2.8	-14.4	-1.3
Consommation publique	33.5	3.5	4.4	5.1	5.9	7.6
Formation brute de capital fixe	96.5	-5.0	-22.7	91.0	25.0	-4.1
Demande intérieure finale	221.7	-0.8	-6.2	35.7	9.8	-1.6
Variation des stocks ¹	6.8	1.1	-2.0	0.6	-1.2	0.0
Demande intérieure totale	228.5	9.4	-6.9	35.6	6.9	-1.6
Exportations de biens et services ²	328.0	9.1	10.4	11.2	-7.4	2.6
Importations de biens et services	285.1	1.1	-3.0	34.7	5.7	1.5
Exportations nettes ¹	42.9	9.9	15.6	-17.2	-15.7	1.4
<i>Pour mémoire</i>						
VAB ³ , à l'exclusion des secteurs dominés par des entreprises multinationales étrangères	—	4.7	3.9	4.9	-11.3	-0.5
Déflateur du PIB	—	1.1	0.8	1.5	0.2	-0.1
Indice des prix à la consommation harmonisé	—	0.3	0.7	0.9	0.1	0.1
IPCH sous-jacent ⁴	—	0.2	0.3	0.9	0.3	0.3
Taux de chômage (% de la population active)	—	6.7	5.7	4.9	12.3	12.9
Solde financier des administrations publiques ⁵ (% du PIB)	—	-0.3	0.1	0.4	-9.7	-9.0
Dette brute des administrations publiques (% du PIB)	—	77.4	76.0	72.0	86.8	96.5
Dette brute des administrations publiques, définition Maastricht (% du PIB)	—	67.8	63.6	58.8	73.6	83.2
Balance des opérations courantes (% du PIB)	—	0.5	10.6	-9.5	-28.1	-28.5

1. Contributions aux variations du PIB en volume, montant effectif pour la première colonne.

2. Le contrat des entreprises multinationales nommé "contrat manufacturier" (exportations de biens produits à l'étranger sous convention d'une entité basée en Irlande) est supposé constant, à son niveau de 2019, en 2020 et 2021.

3. Valeur ajoutée brute.

4. Indice des prix à la consommation harmonisé, hors énergie, alimentation, alcool et tabac.

5. Le déficit inclut l'effet des mesures ponctuelles de recapitalisations dans le secteur bancaire.

Source: Base de données des Perspectives économiques de l'OCDE, n° 107.

StatLink  <https://doi.org/10.1787/888934138055>

La rapidité de la propagation du virus a conduit à un confinement strict

Après confirmation de la première contamination par le COVID-19 en Irlande fin février, le virus s'est propagé rapidement. Les premiers cas correspondaient principalement à des voyageurs de retour du nord de l'Italie, mais la transmission locale allait bon train à la mi-mars. Le nombre de nouveaux cas quotidiens a progressé régulièrement jusqu'à la mi-avril, avant de fléchir. Une forte proportion des cas s'est concentrée à Dublin et dans les comtés limitrophes et la plupart des contaminations a concerné des personnes de plus de 45 ans. La gestion de la pandémie a été facilitée par la relative jeunesse de la population irlandaise, même si le système de santé était déjà largement sous tension au début de la crise. En témoignaient tout particulièrement le niveau très élevé des taux d'occupation dans les hôpitaux irlandais et les délais d'attente allongés pour différents types d'interventions chirurgicales non urgentes.

Irlande : Demande, production et prix (scénario du choc unique)

	2016	2017	2018	2019	2020	2021
	Prix courants milliards de EUR	Pourcentage de variation, en volume (prix de 2017)				
Irlande: scénario du choc unique						
PIB aux prix du marché	271.4	8.1	8.3	5.5	-6.8	4.8
Consommation privée	91.8	3.3	3.4	2.8	-12.3	5.2
Consommation publique	33.5	3.5	4.4	5.1	5.7	6.9
Formation brute de capital fixe	96.5	-5.0	-22.7	91.0	29.1	4.6
Demande intérieure finale	221.7	-0.8	-6.2	35.7	12.6	5.1
Variation des stocks ¹	6.8	1.1	-2.0	0.6	-1.3	0.0
Demande intérieure totale	228.5	9.4	-6.9	35.6	9.6	4.9
Exportations de biens et services ²	328.0	9.1	10.4	11.2	-5.2	5.9
Importations de biens et services	285.1	1.1	-3.0	34.7	8.5	6.0
Exportations nettes ¹	42.9	9.9	15.6	-17.2	-16.0	-0.2
<i>Pour mémoire</i>						
VAB ³ , à l'exclusion des secteurs dominés par des entreprises multinationales étrangères	—	4.7	3.9	4.9	-9.6	4.1
Déflateur du PIB	—	1.1	0.8	1.5	0.4	0.5
Indice des prix à la consommation harmonisé	—	0.3	0.7	0.9	0.2	0.6
IPCH sous-jacent ⁴	—	0.2	0.3	0.9	0.3	0.6
Taux de chômage (% de la population active)	—	6.7	5.7	4.9	10.8	8.5
Solde financier des administrations publiques ⁵ (% du PIB)	—	-0.3	0.1	0.4	-8.4	-5.4
Dette brute des administrations publiques (% du PIB)	—	77.4	76.0	72.0	84.5	87.5
Dette brute des administrations publiques, définition Maastricht (% du PIB)	—	67.8	63.6	58.8	71.2	74.3
Balance des opérations courantes (% du PIB)	—	0.5	10.6	-9.5	-26.8	-26.1

1. Contributions aux variations du PIB en volume, montant effectif pour la première colonne.

2. Le contrat des entreprises multinationales nommé "contrat manufacturier" (exportations de biens produits à l'étranger sous convention d'une entité basée en Irlande) est supposé constant, à son niveau de 2019, en 2020 et 2021.

3. Valeur ajoutée brute.

4. Indice des prix à la consommation harmonisé, hors énergie, alimentation, alcool et tabac.

5. Le déficit inclut l'effet des mesures ponctuelles de recapitalisations dans le secteur bancaire.

Source: Base de données des Perspectives économiques de l'OCDE, n° 107.

StatLink  <https://doi.org/10.1787/888934138074>

L'instauration d'un confinement strict a été annoncée fin mars, la population étant exhortée à rester chez elle sauf pour acheter des produits alimentaires, se rendre à un rendez-vous médical ou faire du sport à proximité. Dans le même temps, des mesures ont été prises pour soutenir le système de santé, parmi lesquelles la conclusion d'accords avec les médecins généralistes pour que le coût ne constitue pas un obstacle à l'accès aux services, l'utilisation des capacités des hôpitaux privés et l'accroissement des capacités de soins intensifs et de prise en charge à domicile.

L'activité économique s'est effondrée sous l'effet des mesures d'endiguement

Les mesures d'endiguement prises à l'échelle nationale et internationale ont précipité une grave crise économique. La demande des ménages a chuté, le volume des ventes de détail se contractant de 43 % en avril en glissement mensuel. Les cafés ainsi que les secteurs de l'habillement, de la chaussure et du textile ont enregistré les plus fortes baisses d'activité en avril. Les indicateurs de la confiance des entreprises se sont effondrés dans le commerce de détail, mais aussi dans d'autres services et dans le secteur manufacturier, essentiellement sous l'effet du tassement des commandes à l'exportation, l'activité

s'étant aussi fortement contractée chez les principaux partenaires de l'Irlande pour les exportations. Les secteurs les plus durement touchés par les mesures d'endiguement nationales se caractérisent pour beaucoup par une proportion relativement élevée d'entreprises sous contrôle irlandais. Ces entreprises risquent donc davantage de connaître des difficultés de trésorerie que leurs homologues à capitaux étrangers.

À l'heure actuelle, le choc est amorti par une multitude de nouvelles mesures de soutien publiques

Des mesures de soutien ont été introduites pour limiter les licenciements. Ces mesures comprenaient notamment une subvention salariale temporaire, qui avait été versée à plus de 495 000 salariés à la fin mai. Une allocation de chômage majorée liée à la pandémie de COVID-19 a également été instaurée pour les travailleurs ayant perdu leur emploi pendant la crise. Fin avril, ces allocations étaient versées à plus de 590 000 personnes, soit un quart de la population active totale. Le nombre des bénéficiaires était toutefois revenu aux alentours de 543 000 début juin, la plupart de ceux qui ne recevaient plus cette allocation ayant repris le travail. Des mesures destinées à protéger les entreprises viables contre le risque de faillite ont en outre été mises en œuvre, parmi lesquelles divers dispositifs de prêts ainsi que le report du paiement des impôts et des taxes sur les biens immobiliers à usage commercial dus aux autorités locales.

La configuration de la reprise est très incertaine

Le produit intérieur brut se contractera massivement au deuxième trimestre de 2020, en dépit d'une levée progressive des mesures d'endiguement à partir de la mi-mai. Lors de la réouverture de l'économie, les possibilités de consommer seront plus nombreuses et certaines entreprises réaliseront des investissements qui avaient été différés. Quoi qu'il en soit, la prudence actuelle et la détérioration de la situation financière des ménages et des entreprises ralentiront le rythme de la reprise. Dans le scénario de deux chocs successifs, qui part de l'hypothèse d'un deuxième confinement, bien que plus restreint, au dernier trimestre de l'année, l'incertitude grandira fortement et on observera une vague de pertes d'emplois et de fermetures d'entreprises plus importante que dans le scénario du choc unique. Le scénario de deux chocs successifs prévoit que le gouvernement maintienne une partie des mesures de soutien budgétaires discrétionnaires pendant une partie de l'année 2021. Le PIB réel devrait chuter de 8.7 % et de 6.8 % en 2020 dans le scénario de deux chocs successifs et dans celui du choc unique, respectivement. En 2021, il devrait fléchir de 0.2 % dans le premier et progresser de 4.8 % dans le second.

Bien que l'économie irlandaise se soit fortement redressée après la crise financière et de la dette souveraine, cette période a laissé des séquelles, qui rendent le pays plus vulnérable aux risques de révision à la baisse. Les répercussions des chocs négatifs ultérieurs pourraient être exacerbées par l'endettement élevé des ménages et la faible rentabilité des banques, ainsi que par la persistance d'une dette conséquente des administrations publiques. Un renforcement des obstacles aux échanges entre le Royaume-Uni et l'Union européenne après la période de transition constitue également un risque de révision à la baisse, car le Royaume-Uni reste un partenaire commercial essentiel. À l'inverse, un développement rapide du secteur pharmaceutique et des industries fabriquant des dispositifs médicaux, qui sont largement présents en Irlande, produit des retombées relativement importantes pour l'économie nationale si les chaînes de valeur deviennent plus locales.

Les paramètres de l'action publique appelleront de nouveaux ajustements

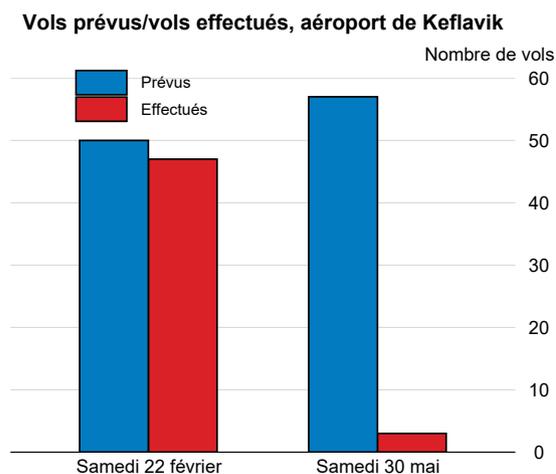
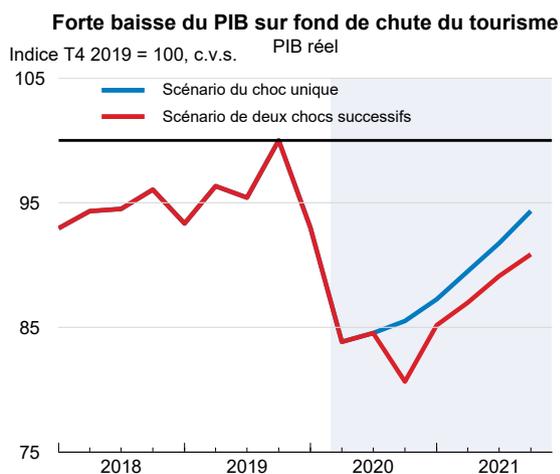
Les responsables de l'action publique devraient se préparer à prolonger encore les mesures de soutien existantes si les restrictions sanitaires persistent, ou sont rétablies au second semestre de l'année. Des garanties de prêts et des injections de liquidités publiques à destination des entreprises viables mais manquant de liquidités devraient être mises en œuvre selon les besoins. Pour réduire au minimum les effets dommageables du chômage, les programmes actifs du marché du travail devront être réorientés vers la nouvelle cohorte de demandeurs d'emploi. L'introduction de systèmes de profilage statistique efficaces afin de segmenter les bénéficiaires en différentes catégories dans l'optique de leur participation aux programmes sera déterminante. Les parcours de formation tout au long de la vie, prévoyant notamment un apprentissage à distance, devraient être mis en avant de manière plus active, puisque la demande de main-d'œuvre subira probablement des changements structurels et que les jeunes Irlandais adultes peu qualifiés suivent relativement peu de formations. Pour mieux préparer le secteur de la santé à de nouveaux rebonds épidémiques, il faudrait continuer de cesser de dispenser dans les hôpitaux les soins qui peuvent l'être de manière efficace dans les structures de premier secours et à domicile.

Islande

L'activité économique devrait chuter de plus de 11 % en 2020 en cas de résurgence de l'épidémie (scénario de deux chocs successifs) car le tourisme étranger, qui s'est effondré pendant la crise, restera en berne jusqu'à la fin de l'année. Dans le scénario du choc unique, dans lequel de nouvelles poussées épidémiques sont évitées, le PIB subira un recul moins important sur fond de redémarrage de la croissance en Europe et aux États-Unis et de redressement plus rapide du tourisme international. Les dépenses publiques ont compensé en partie le fléchissement de la consommation des ménages et de l'investissement des entreprises. La dette restera en deçà des niveaux atteints après la crise financière de 2009. En dépit d'une résilience relative du marché du travail, le taux de chômage culminera à plus de 9 % plus tard cette année dans les deux scénarios.

L'Islande devrait relancer son économie en favorisant la diversification, car le tourisme étranger pourrait rester atone pendant longtemps. Les simplifications temporaires du cadre régissant les faillites devraient devenir permanentes, afin de donner une deuxième chance aux entreprises ou de libérer des ressources pour leur permettre de prendre un nouveau départ. Les investissements publics programmés dans la recherche et le développement pourraient doper l'investissement des entreprises. Des réformes structurelles, visant par exemple à intensifier la concurrence ou à offrir des conditions équitables aux entreprises nationales et à leurs homologues étrangères, pourraient favoriser le développement des jeunes pousses et stimuler l'innovation dans l'économie qui succèdera à celle des voyages et du tourisme. Les ménages touchés par ces réformes devraient bénéficier d'une aide par l'intermédiaire de dispositifs de soutien adéquats.

Islande



Source: Flightradar24.com ; et Base de données des Perspectives économiques de l'OCDE, n° 107.

StatLink  <https://doi.org/10.1787/888934139461>

Islande : Demande, production et prix (scénario de deux chocs successifs)

	2016	2017	2018	2019	2020	2021
	Prix courants milliards de ISK	Pourcentage de variation, en volume (prix de 2005)				
Islande: scénario de deux chocs successifs						
PIB aux prix du marché	2 490.9	4.5	3.8	1.9	-11.2	3.0
Consommation privée	1 235.9	8.1	4.7	1.6	-8.0	4.3
Consommation publique	570.7	3.7	3.9	4.1	8.8	-2.6
Formation brute de capital fixe	525.9	10.8	-1.1	-6.3	-18.3	17.2
Demande intérieure finale	2 332.5	7.6	3.2	0.4	-6.0	4.7
Variation des stocks ¹	2.9	-0.5	0.4	0.1	0.2	0.1
Demande intérieure totale	2 335.4	7.1	3.6	0.1	-5.9	4.7
Exportations de biens et services	1 186.6	5.4	1.7	-5.0	-30.7	13.7
Importations de biens et services	1 031.1	12.3	0.8	-9.9	-20.2	18.9
Exportations nettes ¹	155.5	-2.5	0.4	2.0	-5.7	-1.9
<i>Pour mémoire</i>						
Déflateur du PIB	—	0.5	2.6	4.4	2.7	2.8
Indice des prix à la consommation	—	1.8	2.7	3.0	1.9	1.7
IPC sous-jacent ²	—	2.4	2.5	2.9	1.9	1.8
Taux de chômage (% de la population active)	—	2.8	2.7	3.5	7.8	7.7
Solde financier des administrations publiques (% du PIB)	—	0.6	0.8	-1.0	-9.8	-6.3
Dette brute des administrations publiques ³	—	63.4	62.1	62.6	73.1	78.5
Balance des opérations courantes (% du PIB)	—	3.8	3.1	5.9	0.7	-0.3

1. Contributions aux variations du PIB en volume, montant effectif pour la première colonne.

2. Indice des prix à la consommation hors alimentation et énergie.

3. La dette non provisionnée au titre des fonds de pension des employés du gouvernement est incluse.

Source: Base de données des Perspectives économiques de l'OCDE, n° 107.

StatLink  <https://doi.org/10.1787/888934137941>

Les mesures visant à endiguer la pandémie de COVID-19 ont été relativement timides

Le virus du COVID-19 est arrivé en Islande à la fin février. Le taux de contamination a atteint un pic début avril et reflue depuis, la capitale, Reykjavik, ainsi que les fjords de l'Ouest étant les zones les plus touchées. Le système de santé disposait de capacités suffisantes pour faire face à la crise malgré un nombre d'unités de soins intensifs par habitant inférieur à la moyenne. Un dépistage massif précoce a aidé les autorités à identifier les personnes contaminées et à mettre en œuvre des mesures sanitaires ciblées.

L'endiguement et l'atténuation de l'épidémie ont reposé sur la distanciation sociale, l'auto-isollement volontaire et un confinement modéré. La plupart des entreprises et des organismes publics ont poursuivi leur activité, à l'exception des piscines, des musées, des bibliothèques et des restaurants. Les universités et les établissements secondaires ont fermé leurs portes entre mi-mars et début mai, mais les écoles primaires et les structures préscolaires sont restés ouvertes en permanence. Les rassemblements de plus de 20 personnes ont été interdits. Les frontières internationales sont restées ouvertes à l'espace Schengen, bien que le seul aéroport international de l'Islande ait été pratiquement fermé aux vols de passagers.

Islande : Demande, production et prix (scénario du choc unique)

	2016	2017	2018	2019	2020	2021
	Prix courants milliards de ISK	Pourcentage de variation, en volume (prix de 2005)				
Islande: scénario du choc unique						
PIB aux prix du marché	2 490.9	4.5	3.8	1.9	-9.9	4.6
Consommation privée	1 235.9	8.1	4.7	1.6	-6.7	6.0
Consommation publique	570.7	3.7	3.9	4.1	8.3	-3.7
Formation brute de capital fixe	525.9	10.8	-1.1	-6.3	-15.8	16.1
Demande intérieure finale	2 332.5	7.6	3.2	0.4	-4.9	5.1
Variation des stocks ¹	2.9	-0.5	0.4	0.1	0.2	0.1
Demande intérieure totale	2 335.4	7.1	3.6	0.1	-4.8	5.1
Exportations de biens et services	1 186.6	5.4	1.7	-5.0	-28.3	20.0
Importations de biens et services	1 031.1	12.3	0.8	-9.9	-17.9	21.7
Exportations nettes ¹	155.5	-2.5	0.4	2.0	-5.5	-0.6
<i>Pour mémoire</i>						
Déflateur du PIB	—	0.5	2.6	4.4	2.7	2.3
Indice des prix à la consommation	—	1.8	2.7	3.0	1.9	1.9
IPC sous-jacent ²	—	2.4	2.5	2.9	1.9	1.8
Taux de chômage (% de la population active)	—	2.8	2.7	3.5	7.4	6.0
Solde financier des administrations publiques (% du PIB)	—	0.6	0.8	-1.0	-9.5	-5.8
Dette brute des administrations publiques ³	—	63.4	62.1	62.6	72.8	77.4
Balance des opérations courantes (% du PIB)	—	3.8	3.1	5.9	0.9	0.5

1. Contributions aux variations du PIB en volume, montant effectif pour la première colonne.

2. Indice des prix à la consommation hors alimentation et énergie.

3. La dette non provisionnée au titre des fonds de pension des employés du gouvernement est incluse.

Source: Base de données des Perspectives économiques de l'OCDE, n° 107.

StatLink  <https://doi.org/10.1787/888934137960>

Faute de touristes, l'économie s'est effondrée

L'économie, qui connaissait déjà un ralentissement en 2019, s'est effondrée durant les premiers mois de la pandémie sous l'effet, principalement, de la chute du tourisme faisant suite au confinement intervenu en Europe et aux États-Unis. Le tourisme étranger représente 18 % du PIB. Les exportations des produits de la mer sont restées stables, les fruits de mer surgelés remplaçant en partie les fruits de mer frais. Les exportations d'aluminium ont également résisté, bien que les prix aient décliné ces derniers mois. La confiance des entreprises s'est sensiblement détériorée, mais elle reste supérieure au niveau de l'été 2018. Le chômage a grimpé de 3.5 % en janvier à 7 % en avril.

Les pouvoirs publics sont intervenus en temps opportun et avec efficacité

Depuis mi-mars, la banque centrale a abaissé le principal taux directeur en trois temps, le ramenant ainsi de 2.75 % à 1 %, et elle a assoupli l'accès au crédit en supprimant toutes les réserves obligatoires pour les banques commerciales. Elle a également commencé à racheter des bons du Trésor sur le marché secondaire afin de procurer des liquidités suffisantes au gouvernement. Bien que la couronne islandaise se soit dépréciée de 15 % environ, rien ne semble indiquer une remontée de l'inflation, car les prix du pétrole et des autres produits de base accusent une forte baisse.

Fin mars, le gouvernement a lancé un premier programme d'urgence prévoyant un report du paiement des impôts et des cotisations de sécurité sociale, un dispositif de chômage partiel, ainsi que des prestations pour enfants et des allocations familiales supplémentaires. Les ménages ont accès à l'épargne-retraite du troisième pilier. Un deuxième programme, se chiffrant à quelque 2 % du PIB, a permis de verser une prime aux soignants en première ligne, de renforcer le dispositif de chômage partiel et d'apporter une aide financière aux entreprises dont le chiffre d'affaires a diminué de plus de 75 %. Le gouvernement a aussi simplifié le cadre régissant les faillites. Les mesures d'urgence sont correctement ciblées sur les entreprises et les ménages et limitées dans le temps.

L'activité économique se redressera partiellement

Le PIB devrait chuter de 11 % en 2020 dans le scénario de deux chocs successifs en cas de rétablissement du confinement et de reprise plus lente en Europe et aux États-Unis, avant de ressortir en hausse de 3 % en 2021. Dans le scénario du choc unique, le PIB enregistrera un recul moins important, le tourisme redémarrant plus vite. L'investissement des entreprises suivra l'effondrement et la reprise du tourisme. La consommation des ménages accusera un repli moins marqué, grâce au soutien des pouvoirs publics. Les investissements publics programmés par le gouvernement aideront l'économie à sortir du creux à la fin 2020 et en 2021.

Dans un contexte de résilience du marché du travail et de contraction de la population active, le taux de chômage se maintiendra à 9 % à la fin 2020 dans le scénario de deux chocs successifs, avant de repartir à la baisse. Le déficit budgétaire de 2020 sera quasiment sans précédent, et en 2021, la dette brute s'envolera, se rapprochant des niveaux atteints qu'après la crise financière de 2009. Parmi les risques spécifiques de divergence par rapport aux projections figurent une reprise plus lente du tourisme due à une évolution des préférences des touristes étrangers, et des perturbations des chaînes de valeur mondiales qui pourraient entamer les exportations d'aluminium et d'autres biens.

Des réformes structurelles pourraient étayer la reprise

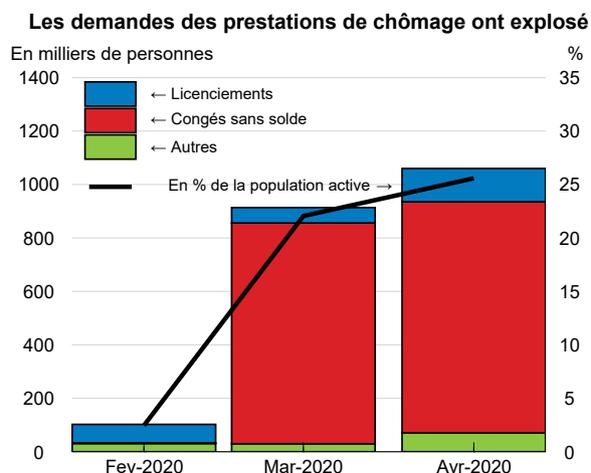
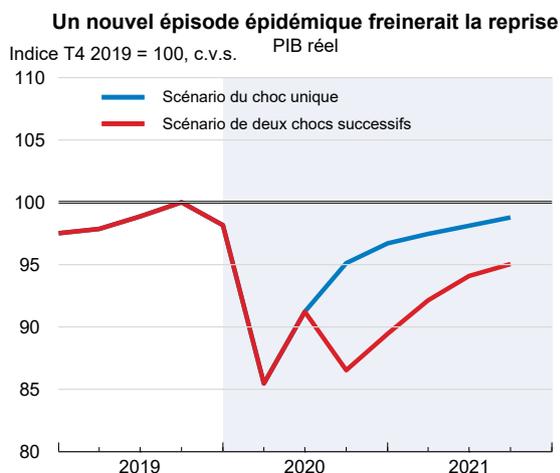
Des mesures sanitaires ciblées, des investissements publics supplémentaires ainsi que des réformes structurelles pourraient contribuer à accélérer la reprise et à préserver le bien-être de la population. Le dépistage massif, le traçage et les placements en quarantaine devraient se poursuivre pour aider les autorités à empêcher les contaminations. Les simplifications temporaires du cadre régissant les faillites devraient devenir permanentes, pour donner un second souffle aux entreprises une fois la crise passée. Faire progresser la réforme de la réglementation, intensifier la concurrence et offrir des conditions équitables aux entreprises nationales et à leurs homologues étrangères pourrait favoriser la création de nouvelles entreprises et la diversification de l'économie pour compenser les pertes subies dans le tourisme. Les investissements dans la recherche et l'innovation programmés par le gouvernement contribueront à stimuler l'investissement privé et la croissance à long terme. Les aides directes et les dispositifs de chômage partiel destinés aux ménages touchés par les fermetures et par les réformes de la réglementation devraient être maintenus, pour que la reprise soit inclusive.

Israël¹

Cette année, Israël va être confronté à une forte récession, avec un PIB qui devrait chuter de 8.3 % si la pandémie de COVID-19 reprend en fin d'année (scénario de deux chocs successifs) et de 6.2 % si elle reflue cet été (scénario du choc unique). Les mesures de confinement ont été strictes, mais ont duré moins longtemps que dans d'autres pays de l'OCDE, ce qui a atténué la contraction économique. Toutefois, l'activité ne devrait se redresser que progressivement et le PIB restera à la fin de 2021 en deçà de son niveau antérieur à la crise. En effet, le chômage élevé et l'incertitude pèseront sur la demande intérieure, tandis que la demande extérieure ne repartira que lentement. Dans le scénario de deux chocs successifs, de nouvelles faillites d'entreprises et la persistance du chômage freineront la reprise et endommageront plus durablement l'économie.

Le gouvernement et la banque centrale ont pris des mesures appropriées pour soutenir le revenu des ménages et la trésorerie des entreprises. La politique budgétaire devra rester accommodante jusqu'à ce que la reprise soit engagée sur une trajectoire ferme. Il conviendra peut-être de mettre en œuvre des mesures supplémentaires pour protéger les emplois, renforcer la formation et améliorer la trésorerie des petites entreprises si la reprise s'avère lente. En cas de resserrement des conditions financières, la banque centrale pourrait augmenter ses achats d'actifs et continuer à assouplir les mesures prudentielles.

Israël



Source: Base de données des Perspectives économiques de l'OCDE, n° 107 ; et Service israélien de l'emploi.

StatLink  <https://doi.org/10.1787/888934139575>

¹ Les données statistiques concernant Israël sont fournies par et sous la responsabilité des autorités israéliennes compétentes. L'utilisation de ces données par l'OCDE est sans préjudice du statut des hauteurs du Golan, de Jérusalem-Est et des colonies de peuplement israéliennes en Cisjordanie aux termes du droit international.

Israël : Demande, production et prix (scénario de deux chocs successifs)

	2016	2017	2018	2019	2020	2021
	Prix courants milliards de NIS	Pourcentage de variation, en volume (prix de 2015)				
Israël: scénario de deux chocs successifs						
PIB aux prix du marché	1 225.0	3.6	3.5	3.5	-8.3	2.6
Consommation privée	670.9	3.3	3.6	3.9	-11.6	4.4
Consommation publique	274.7	3.4	4.1	3.6	5.1	3.1
Formation brute de capital fixe	253.7	4.2	5.0	1.1	-17.1	-1.3
Demande intérieure finale	1 199.2	3.5	4.0	3.2	-8.8	2.9
Variation des stocks ¹	6.3	0.3	-0.4	0.1	1.1	-0.3
Demande intérieure totale	1 205.6	3.8	3.6	3.4	-7.6	2.6
Exportations de biens et services	363.7	4.0	5.7	4.1	-10.9	2.6
Importations de biens et services	344.4	4.9	6.3	3.5	-10.5	2.6
Exportations nettes ¹	19.4	-0.2	-0.1	0.2	-0.3	0.1
<i>Pour mémoire</i>						
Déflateur du PIB	—	0.2	1.1	2.3	0.5	0.9
Indice des prix à la consommation	—	0.2	0.8	0.8	-0.6	0.2
IPC sous-jacent ²	—	0.0	0.6	0.7	-0.1	0.3
Taux de chômage (% de la population active)	—	4.2	4.0	3.8	8.0	8.8
Solde financier des administrations publiques (% du PIB)	—	-1.1	-3.6	-4.0	-12.1	-10.4
Dette brute des administrations publiques (% du PIB)	—	60.5	60.9	61.7	78.7	86.6
Balance des opérations courantes (% du PIB)	—	2.3	2.6	3.5	3.4	3.3

1. Contributions aux variations du PIB en volume, montant effectif pour la première colonne.

2. Indice des prix à la consommation hors alimentation et énergie.

Source: Base de données des Perspectives économiques de l'OCDE, n° 107.

StatLink  <https://doi.org/10.1787/888934138093>

Les strictes mesures de confinement mises en place d'emblée ont permis un redémarrage partiel rapide de l'activité économique

En Israël, le premier cas de contamination au COVID-19 été détecté le 21 février et la maladie s'est ensuite propagée rapidement. Le taux d'infection a été plus élevé dans plusieurs villes et quartiers à peuplement ultra-orthodoxe et arabo-israélien. Depuis début avril, le nombre quotidien de nouvelles infections a tendance à ralentir. Il y a eu moins de décès que dans de nombreux autres pays de l'OCDE. La jeunesse de la population israélienne et le système de santé universel ont probablement atténué le coût humain de la crise.

Les autorités ont réagi promptement à la pandémie. Israël compte parmi les premiers pays à avoir fermé ses frontières aux visiteurs étrangers au début d mois de mars. Les établissements d'enseignement ont fermé mi-mars, tandis que les déplacements et l'activité professionnelle ont été strictement restreints fin mars. Les mesures de confinement ont été accompagnées d'un traçage des contacts au moyen des données de téléphones portables, d'un dépistage généralisé et de dotations budgétaires supplémentaires (environ 0.7 % du PIB) afin de renforcer les capacités du système de santé. À partir du 19 avril, ces mesures ont été progressivement assouplies, d'abord par la réouverture des commerces de détail. Depuis mai, la plupart des entreprises ont pu reprendre leurs activités à condition de respecter des obligations sanitaires et de distanciation sociale. Les restrictions aux déplacements et aux rassemblements ont été levées et pratiquement l'ensemble du système scolaire a recommencé à fonctionner.

Israël : Demande, production et prix (scénario du choc unique)

	2016	2017	2018	2019	2020	2021
	Prix courants milliards de NIS	Pourcentage de variation, en volume (prix de 2015)				
Israël: scénario du choc unique						
PIB aux prix du marché	1 225.0	3.6	3.5	3.5	-6.2	5.7
Consommation privée	670.9	3.3	3.6	3.9	-8.8	8.9
Consommation publique	274.7	3.4	4.1	3.6	4.9	1.4
Formation brute de capital fixe	253.7	4.2	5.0	1.1	-14.1	4.3
Demande intérieure finale	1 199.2	3.5	4.0	3.2	-6.6	6.0
Variation des stocks ¹	6.3	0.3	-0.4	0.1	1.1	-0.3
Demande intérieure totale	1 205.6	3.8	3.6	3.4	-5.5	5.6
Exportations de biens et services	363.7	4.0	5.7	4.1	-8.5	6.7
Importations de biens et services	344.4	4.9	6.3	3.5	-8.3	6.4
Exportations nettes ¹	19.4	-0.2	-0.1	0.2	-0.2	0.2
<i>Pour mémoire</i>						
Déflateur du PIB	—	0.2	1.1	2.3	0.6	0.9
Indice des prix à la consommation	—	0.2	0.8	0.8	-0.5	0.4
IPC sous-jacent ²	—	0.0	0.6	0.7	-0.1	0.4
Taux de chômage (% de la population active)	—	4.2	4.0	3.8	7.5	6.6
Solde financier des administrations publiques (% du PIB)	—	-1.1	-3.6	-4.0	-11.1	-8.4
Dette brute des administrations publiques (% du PIB)	—	60.5	60.9	61.7	76.2	80.1
Balance des opérations courantes (% du PIB)	—	2.3	2.6	3.5	3.4	3.4

1. Contributions aux variations du PIB en volume, montant effectif pour la première colonne.

2. Indice des prix à la consommation hors alimentation et énergie.

Source: Base de données des Perspectives économiques de l'OCDE, n° 107.

StatLink  <https://doi.org/10.1787/888934138112>

L'activité économique s'est affaïssée

Au plus fort des mesures de confinement, de fin mars à mi-avril, environ un tiers de l'économie était à l'arrêt. La confiance des entreprises et des consommateurs s'est effondrée, et le PIB réel s'est contracté de près de 2 % au premier trimestre de 2020 du fait de la forte baisse de la demande intérieure. En avril, les exportations nominales de biens ont reculé de près de 25 % en glissement annuel, tandis que les arrivées de visiteurs étrangers ont presque cessé. Selon des données sur les achats par carte de crédit, la consommation a rebondi relativement vite, retrouvant fin mai ses niveaux antérieurs à la crise dans les secteurs où les restrictions avaient été levées de façon précoce. Toutefois, dans d'autres secteurs, comme le tourisme, la restauration et les activités de loisirs, les dépenses restent très faibles. Les demandes d'allocations de chômage ont dépassé le million en avril, soit environ un quart de la population active. La grande majorité (près de 90 %) de ces nouvelles demandes émanent de salariés mis à pied temporairement et susceptibles de retrouver leur emploi une fois l'économie redressée. Néanmoins, il est probable qu'au moins une partie de ce chômage temporaire devienne permanent en raison de la gravité de la crise.

L'aide de l'État est substantielle

Le gouvernement et la banque centrale ont pris une série de mesures pour amortir les pertes de revenus des ménages et des entreprises les plus vulnérables, apporter de la liquidité aux banques et aux

entreprises et appuyer la reprise économique. Les mesures prises par le gouvernement, qui comportent notamment des mesures impliquant des dépenses et des recettes, représentent environ 4.5 % du PIB ; s'y ajoute un soutien à la liquidité au moyen de garanties de prêts et de reports de paiement d'impôts à hauteur d'environ 2.5 % du PIB. On peut citer comme principales actions : l'élargissement de l'indemnisation du chômage (par exemple aux salariés mis à pied), des subventions aux entreprises afin qu'elles réembauchent ces salariés ; le versement d'aides directes aux catégories vulnérables de la population, comme les personnes âgées, les familles avec enfants et les travailleurs indépendants ; une réduction temporaire des impôts fonciers et l'octroi de subventions en faveur des petites entreprises pour couvrir leurs coûts fixes. En outre, la Banque d'Israël a lancé un programme d'achats d'obligations d'État (pouvant aller jusqu'à 3.5 % du PIB), abaissé son taux d'intérêt directeur de 0.25 % pour le ramener à 0.1 % et mis en place une facilité de crédit destinée aux PME par l'intermédiaire des banques. Elle a aussi injecté des liquidités, y compris en devises, et réduit le ratio d'adéquation des fonds propres des banques de 1 point de pourcentage.

Une reprise progressive pourrait être retardée par une seconde vague d'infection

Dans le scénario du choc unique, les projections supposent la réouverture progressive de l'économie à partir de fin avril 2020 et, dans le scénario de deux chocs successifs, un second épisode d'infection en automne. Dans les deux scénarios, la demande intérieure s'accélération graduellement, soutenue par les mesures prises par l'État pour limiter les pertes de revenu. Toutefois, la grande incertitude qui règne pèsera sur la reprise, en particulier celle des investissements. Le chômage, après une hausse très sensible, ne reculera que lentement et restera supérieur à la fin de 2021 à son niveau d'avant la crise. La faiblesse de la demande mondiale freinera la croissance des exportations. Dans le scénario de deux chocs successifs, les effets négatifs sur l'activité seront plus marqués et persistants en raison du nombre plus élevé de faillites et d'un chômage plus durable. Le déficit des administrations publiques se creusera fortement, à partir d'un niveau déjà notable de quelque 4 % du PIB avant la crise, mais fléchira en 2021 grâce à un rebond des recettes fiscales et à la fin des mesures d'aide temporaires. L'aggravation des tensions géopolitiques constitue un risque de révision à la baisse des perspectives.

Des mesures supplémentaires pourraient être nécessaires pour soutenir l'économie

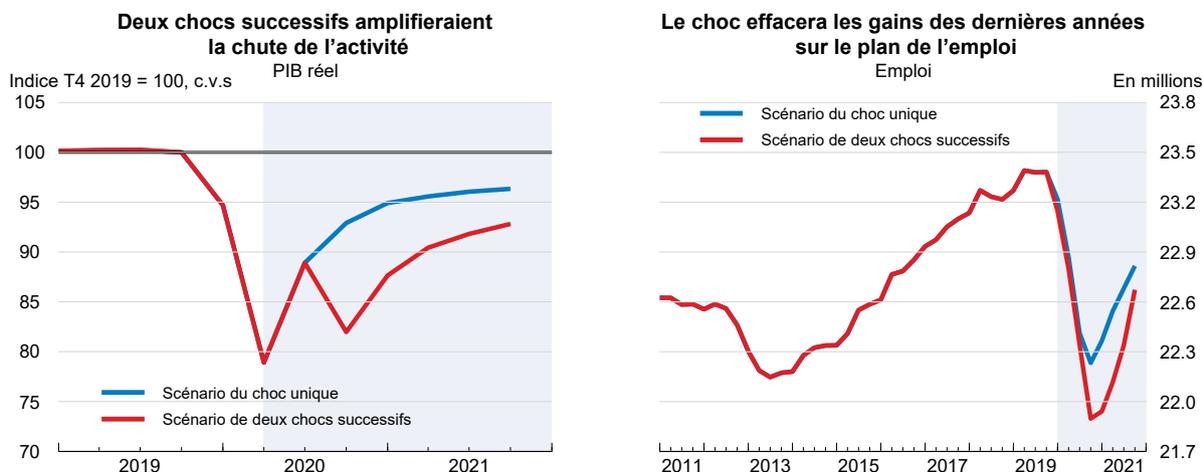
En fonction de la vigueur de la reprise, il faudra peut-être prolonger certaines des mesures temporaires d'aide aux revenus, en particulier si une seconde vague d'infection nécessite de nouveau l'arrêt de l'économie. Les garanties d'État pour pertes sur prêts sont relativement modestes par rapport à ce qui s'est fait dans d'autres pays de l'OCDE et pourraient être élargies, notamment en faveur des petites entreprises pour soutenir leur trésorerie. Le gouvernement envisage d'étoffer la reprise, notamment en accélérant les projets d'investissement dans les infrastructures, ce qui est judicieux. Il faudrait compléter ces initiatives par un renforcement des politiques d'activation du marché du travail, telles que le recyclage et l'aide à la recherche d'emploi, afin d'accompagner les travailleurs qui risquent le plus de perdre définitivement leur emploi et de faciliter le redéploiement efficace de la main-d'œuvre des secteurs confrontés à une baisse durable de la demande. Il convient aussi de poursuivre les efforts d'amélioration des compétences des catégories de la population ayant un lien ténu avec le marché du travail. Le montant relativement faible de la dette publique avant la crise laisse une certaine marge de manœuvre budgétaire. Le cas échéant, il serait possible d'assouplir davantage les conditions financières en développant le programme d'achat d'actifs de la banque centrale et en assouplissant encore le dispositif prudentiel.

Italie

Le PIB devrait reculer de 14 % en 2020 avant de regagner 5.3 % en 2021 dans l'hypothèse d'un retour de l'épidémie vers la fin de l'année (scénario de deux chocs successifs). En l'absence de nouvelle vague (scénario du choc unique), le PIB devrait régresser de 11.3 % en 2020, puis se redresser de 7.7 % en 2021. Si la production industrielle pouvait rapidement redémarrer à la faveur du déconfinement, le redressement du tourisme et de bon nombre d'autres secteurs de services aux consommateurs devrait être plus progressif, ce qui pèsera sur la demande. Dans les deux scénarios, la production sera inférieure fin 2021, en raison de la pandémie de COVID-19 et du confinement, à son niveau au début de la crise, ce qui annulera la progression de l'emploi de ces dernières années.

L'État soutient les revenus des travailleurs et la demande par le biais de transferts et de dispositifs de travail partiel et relance la liquidité des entreprises en garantissant des prêts, en reportant des prélèvements fiscaux et en mettant à leur disposition des crédits d'impôt. Toutes ces mesures sont indispensables pour amortir l'impact de la crise, au prix toutefois – parallèlement au recul du PIB – d'une forte hausse des ratios de la dette publique qui étaient déjà élevés, d'où l'importance de placer l'économie sur une trajectoire de croissance durable. Pour les secteurs ayant subi d'importantes baisses de la demande, comme le tourisme, les politiques publiques devront viser à aider les entreprises et les salariés à améliorer leurs activités et compétences et à innover.

Italie 1



Source: Base de données des Perspectives économiques de l'OCDE, n° 107.

StatLink  <https://doi.org/10.1787/888934139594>

Italie : Demande, production et prix (scénario de deux chocs successifs)

	2016	2017	2018	2019	2020	2021
	Prix courants milliards de EUR	Pourcentage de variation, en volume (prix de 2015)				
Italie: scénario de deux chocs successifs						
PIB aux prix du marché	1 696.5	1.7	0.7	0.3	-14.0	5.3
Consommation privée	1 019.5	1.5	0.9	0.4	-13.3	6.8
Consommation publique	322.6	-0.1	0.1	-0.4	0.5	0.4
Formation brute de capital fixe	291.3	3.4	2.9	1.4	-23.4	5.6
Demande intérieure finale	1 633.5	1.5	1.1	0.4	-12.5	5.1
Variation des stocks ¹	8.0	0.2	-0.1	-0.7	-1.2	-0.3
Demande intérieure totale	1 641.5	1.7	1.0	-0.2	-13.7	5.0
Exportations de biens et services	496.7	6.0	1.7	1.4	-17.8	7.7
Importations de biens et services	441.7	6.5	2.8	-0.2	-17.2	6.8
Exportations nettes ¹	55.0	0.1	-0.3	0.5	-0.7	0.5
<i>Pour mémoire</i>						
Déflateur du PIB	—	0.7	0.9	0.9	0.5	0.0
Indice des prix à la consommation harmonisé	—	1.3	1.2	0.6	-0.2	-0.1
IPCH sous-jacent ²	—	0.8	0.6	0.5	0.2	0.0
Taux de chômage (% de la population active)	—	11.3	10.6	9.9	10.7	11.9
Solde financier des administrations publiques (% du PIB)	—	-2.4	-2.2	-1.6	-12.8	-9.7
Dette brute des administrations publiques (% du PIB)	—	153.0	148.3	156.2	194.7	191.8
Dette brute des administrations publiques, définition Maastricht (% du PIB)	—	134.0	134.8	134.8	169.9	165.5
Balance des opérations courantes (% du PIB)	—	2.6	2.5	3.0	2.7	2.8

1. Contributions aux variations du PIB en volume, montant effectif pour la première colonne.

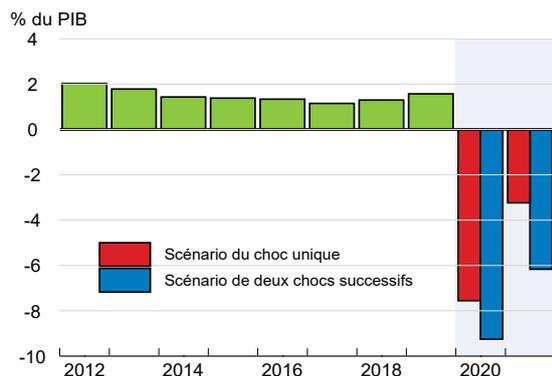
2. Indice des prix à la consommation harmonisé, hors énergie, alimentation, alcool et tabac.

Source: Base de données des Perspectives économiques de l'OCDE, n° 107.

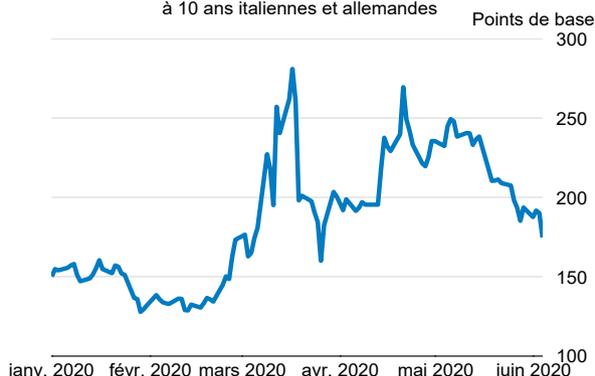
StatLink  <https://doi.org/10.1787/888934138131>

Italie 2

La baisse de l'activité va faire basculer le solde budgétaire primaire dans le déficit
Solde primaire des administrations publiques



Les écarts de rendement ont augmenté à mesure que l'ampleur du choc budgétaire est apparue avec précision
Écart entre les rendements des obligations d'État à 10 ans italiennes et allemandes



Source: Base de données des Perspectives économiques de l'OCDE, n° 107 et Refinitiv.

StatLink  <https://doi.org/10.1787/888934139613>

Italie : Demande, production et prix (scénario du choc unique)

	2016	2017	2018	2019	2020	2021
	Prix courants milliards de EUR	Pourcentage de variation, en volume (prix de 2015)				
Italie: scénario du choc unique						
PIB aux prix du marché	1 696.5	1.7	0.7	0.3	-11.3	7.7
Consommation privée	1 019.5	1.5	0.9	0.4	-10.5	9.0
Consommation publique	322.6	-0.1	0.1	-0.4	0.4	0.2
Formation brute de capital fixe	291.3	3.4	2.9	1.4	-18.8	12.7
Demande intérieure finale	1 633.5	1.5	1.1	0.4	-9.9	7.7
Variation des stocks ¹	8.0	0.2	-0.1	-0.7	-1.0	-0.4
Demande intérieure totale	1 641.5	1.7	1.0	-0.2	-10.9	7.4
Exportations de biens et services	496.7	6.0	1.7	1.4	-14.4	12.0
Importations de biens et services	441.7	6.5	2.8	-0.2	-13.6	11.5
Exportations nettes ¹	55.0	0.1	-0.3	0.5	-0.7	0.5
<i>Pour mémoire</i>						
Déflateur du PIB	—	0.7	0.9	0.9	0.6	0.1
Indice des prix à la consommation harmonisé	—	1.3	1.2	0.6	-0.1	0.1
IPCH sous-jacent ²	—	0.8	0.6	0.5	0.2	0.1
Taux de chômage (% de la population active)	—	11.3	10.6	9.9	10.1	11.7
Solde financier des administrations publiques (% du PIB)	—	-2.4	-2.2	-1.6	-11.2	-6.8
Dette brute des administrations publiques (% du PIB)	—	153.0	148.3	156.2	181.3	176.3
Dette brute des administrations publiques, définition Maastricht (% du PIB)	—	134.0	134.8	134.8	158.2	152.2
Balance des opérations courantes (% du PIB)	—	2.6	2.5	3.0	2.7	2.8

1. Contributions aux variations du PIB en volume, montant effectif pour la première colonne.

2. Indice des prix à la consommation harmonisé, hors énergie, alimentation, alcool et tabac.

Source: Base de données des Perspectives économiques de l'OCDE, n° 107.

StatLink  <https://doi.org/10.1787/888934138150>

Le nombre de cas de COVID-19 a grimpé en flèche mais a été surtout concentré dans les régions du nord

La pandémie de COVID-19 a débuté dans le nord de l'Italie plus tôt que dans la plupart des pays de l'OCDE. Le nombre de nouvelles infections quotidiennes a culminé le 21 mars, la plupart des infections et des décès étant survenus dans les régions du nord du pays : la Lombardie, le Piémont et l'Émilie Romagne. Au plus fort de la pandémie, début avril, un grand nombre de patients ont été hospitalisés, dont 4 000 ont dû être placés en soins intensifs submergeant, dans les régions les plus touchées, un système de santé efficace en temps normal. Le système de santé italien est relativement bien équipé et garantit un accès égalitaire aux soins. Il a doublé le nombre de lits en soins intensifs depuis le début de la crise sanitaire.

L'Italie a réagi rapidement à la pandémie. Elle a suspendu les vols directs en provenance de Chine dès le 27 janvier et a déclaré l'état d'urgence le 31 janvier. Le lendemain du jour où les premiers foyers ont été détectés, les autorités ont fermé l'accès aux villes touchées et y ont limité les déplacements. Avec la multiplication du nombre d'infections, le gouvernement a imposé des restrictions de déplacement plus larges, a interdit les manifestations de masse, a fermé les établissements scolaires et universitaires et les entreprises de services non essentiels – d'abord dans une grande part du nord de l'Italie, puis sur l'ensemble du territoire. Fin avril, l'Italie a commencé à assouplir progressivement les restrictions. La construction et les secteurs industriels ont été autorisés à redémarrer leur production et les restrictions de déplacement ont été allégées. Les protocoles de distanciation et sanitaires ont été maintenus.

Les restaurants, les bars, ainsi que d'autres services et établissements ont réouvert progressivement courant mai, plus ou moins rapidement selon la situation épidémiologique des différentes régions, et l'Italie a réouvert ses frontières aux visiteurs en provenance d'autres pays européens.

Les mesures de confinement temporaire ont porté un coup d'arrêt à la majeure partie des activités industrielles et ont restreint le tourisme

Le PIB a reculé de 5.3 % au premier trimestre 2020, sous l'effet des restrictions croissantes pesant sur la demande des consommateurs, l'investissement et les exportations en mars. Au plus fort du confinement – de la fin mars à la fin avril – la moitié des entreprises environ, générant 53 % de la valeur ajoutée de l'industrie et 64 % des exportations italiennes, ont dû cesser leurs activités. En dépit du renforcement des dispositifs de chômage partiel et du report (jusqu'à la mi-août) de la possibilité de procéder à des licenciements pour motifs économiques, l'emploi a reflué de 1.2 % de mars à avril 2020. Les cours des actifs financiers ont chuté fin avril et début mars quand la crise est apparue dans toute son ampleur. L'indice de la bourse de Milan s'est replié de 30 % par rapport à son point haut de la mi-février. Les coûts des actions bancaires ont plongé de 45 % et les écarts de rendement avec les obligations d'État se sont creusés.

Les plans d'aide soutiennent les revenus, la liquidité et l'accès aux financements

Le gouvernement a annoncé le lancement de trois plans d'urgence, lestant le budget de 75 milliards EUR au total (soit 4.2 % du PIB de 2019). Ces plans renforcent les capacités du système de santé et de soins à domicile en finançant 20 000 embauches et en lui procurant des financements supplémentaires à hauteur de 6.4 milliards EUR. Pour relancer la liquidité des entreprises, ces programmes prévoient la diminution de certains taux d'imposition et l'ajournement de leur application, un report à la fin 2020 des impositions fiscales et sociales, une garantie à concurrence de 530 milliards EUR couvrant les emprunts souscrits par les entreprises et l'octroi de crédits d'impôt pour les frais de location, par exemple. Ces mesures viennent compléter celles prises par la BCE en vue de réduire les coûts de financement et assurer l'accès des banques à la liquidité. Les plans d'aide soutiennent les revenus et l'emploi en renforçant les dispositifs de chômage partiel, en prévoyant le versement d'allocations aux catégories de travailleurs indépendants durement touchées par la crise, un filet de sécurité en dernier ressort et des aides à la garde d'enfants et en finançant les aides d'urgence municipales aux ménages les plus vulnérables. Le gouvernement prépare un nouveau plan pour relancer l'investissement public comme privé, notamment en simplifiant les procédures administratives.

L'industrie peut se redresser rapidement mais une nouvelle vague ferait perdurer les pertes subies dans le secteur des services

La production industrielle, la construction et certains services ont redémarré rapidement après la levée des restrictions fin avril. Cela étant, la persistance des restrictions de déplacement et des mesures sanitaires, conjuguée à l'effritement de la confiance et à l'asthénie de la demande d'exportations, ralentira probablement la reprise dans le scénario du choc unique. En cas de deuxième vague, le retour au confinement devrait occasionner un nouveau recul des exportations et de la consommation et une atonie prolongée de l'investissement. Même si les restrictions aux voyages internationaux sont censées être progressivement levées à compter de début juin, la saison touristique de l'été 2020 ne s'annonce pas bonne en dépit des efforts déployés pour soutenir le tourisme intérieur. En cas de deuxième vague, cette situation perdurera en 2021. L'emploi devrait se dégrader faute de renouvellement des contrats à durée déterminée et en raison de l'expiration, à la mi-août, de l'interdiction de licencier. Dans le scénario du choc unique, le recul de l'emploi sera limité puisque les perspectives de reprise conduiront les

entreprises à maintenir leurs effectifs. Dans le scénario de deux chocs successifs, on peut s'attendre à des vagues de licenciements. Les prix devraient être stables car le volant de capacités inutilisées dans l'économie compensera la désorganisation causée par les mesures sanitaires et les restrictions de déplacement. La reprise, alliée aux mesures de soutien de l'État et aux garanties de prêt, pourrait permettre d'éviter une vague de faillites des petites entreprises italiennes. Dans le scénario de deux chocs successifs, les pressions sur le patrimoine des ménages et le bilan des entreprises ainsi que les situations d'insolvabilité s'amplifieront, freinant la reprise. Après avoir été moins important que prévu en 2019 (1.6 % du PIB), le déficit budgétaire devrait se creuser en 2020 pour atteindre 11.2 % du PIB dans le scénario du choc unique, avant de diminuer en 2021 à la faveur du redressement de l'activité et des revenus. La relance et le déficit budgétaires devraient être plus importants en cas de deuxième vague, en raison des mesures de soutien supplémentaires et de la persistance des faibles revenus. Les ratios de la dette publique devraient augmenter en 2020 pour atteindre 158 % du PIB dans le scénario du choc unique et 170 % du PIB dans le scénario de deux chocs successifs, avant de diminuer en 2021 avec le redressement du PIB nominal.

Outre les risques à court terme liés à la pandémie, le principal risque concerne la vigueur et la viabilité de la reprise. Le secteur touristique italien est particulièrement vulnérable au prolongement de la crise dans le scénario de deux chocs successifs, en dépit d'une décade des risques à moyen terme dans ce secteur dominé par de petites entreprises – 52 000 pour le seul hébergement. Le secteur manufacturier pourrait se trouver plus exposé si la récession perdurait car de nombreuses entreprises sont spécialisées dans la production de biens de consommation et d'équipement à forte valeur ajoutée et à forte marge. Ces entreprises pourraient être plus exposées à une baisse des revenus et des dépenses d'équipement à l'échelle mondiale. Les entreprises et les banques italiennes se sont trouvées plongées dans cette crise alors même qu'elles étaient en meilleure santé qu'au cours de la précédente décennie. Cela étant, la crise accroît les fragilités financières qui subsistaient encore, comme l'exposition des banques aux prix des obligations d'État. Si l'étendue des garanties de l'État limite les risques de faillite et ceux liés aux créances douteuses ou litigieuses dans le scénario du choc unique, ces risques sont plus importants dans le scénario de deux chocs successifs et s'ajouteraient aux engagements du secteur public. L'arrêt prématuré des aides budgétaires risquerait d'accroître le nombre de faillites et de pertes de production causées par la crise, en particulier en cas de deuxième vague. L'octroi d'aides budgétaires à l'appui de mesures inefficaces, ou plus longtemps que nécessaire, alourdirait la dette publique et le problème qu'elle pose pour l'économie, sans soutenir durablement l'activité.

Favoriser l'investissement et l'avènement d'une nouvelle donne contribuerait au redémarrage de l'économie

La crise du COVID-19 a mis à mal les efforts déployés jusque-là pour parvenir à une croissance plus vigoureuse et plus inclusive. Les mesures d'urgence prises pour faire face aux retombées économiques de la crise sont justifiées et devraient permettre de compléter et de renouveler les efforts ayant pour objet la mise en œuvre d'un ambitieux programme de réformes structurelles. Continuer de soutenir les secteurs où la demande est censée repartir rapidement peut éviter des suppressions d'emploi et accélérer la reprise. Les entreprises et les travailleurs qui risquent de se heurter à l'atonie persistante de la demande bénéficieraient des aides octroyées pour se mettre à niveau, investir et innover et pour basculer vers des secteurs plus porteurs, dès lors que ces aides renforceraient les politiques actives du marché du travail, en particulier les dispositifs de reconversion, et faciliteraient l'investissement. Un meilleur accès, simplifié, aux programmes de soutien au revenu, comme le programme dit du « Revenu des citoyens », empêcherait une forte aggravation de la pauvreté et soutiendrait la demande durant la phase de reprise. Si les créances douteuses ou litigieuses amorcent une hausse, le gouvernement devrait se tenir prêt à prolonger le dispositif de soutien aux actifs bancaires (GACS). La mise en œuvre de la nouvelle Loi sur les faillites contribuerait à garantir une restructuration, des entreprises viables et à éviter leur liquidation. Afin de soutenir la création d'entreprises, la productivité et l'emploi, le gouvernement devrait mettre en

application ses projets d'élaboration d'un programme pluriannuel visant à réduire la complexité administrative, à améliorer l'efficacité de la justice et à alléger les coûts des investissements et de la main-d'œuvre. À l'appui de la reprise et d'une amélioration du bien-être, il conviendrait aussi de favoriser le renouvellement des infrastructures vieillissantes et la transition vers des activités à bas carbone. Pour renforcer la compétitivité, l'adoption accélérée des technologies numériques, comme on a pu le voir durant la crise avec le basculement rapide vers le « travail intelligent » et les services en ligne, serait un atout.

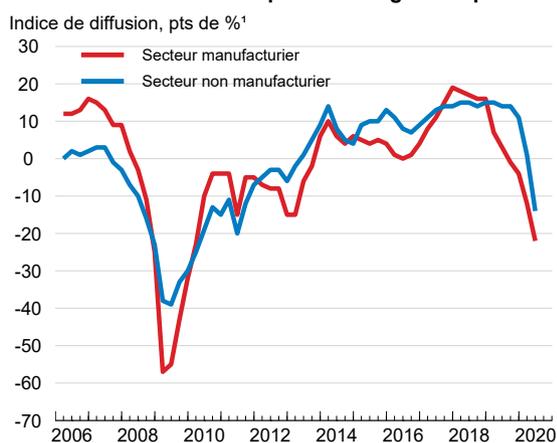
Japon

En 2020, le Japon devrait connaître sa plus grave récession de l'après-guerre, suivie au mieux d'une reprise modeste en 2021. L'activité économique s'est effondrée au premier semestre de 2020, sous l'effet de mesures de confinement renforcées peu à peu et d'une réduction de la demande extérieure. Une relance budgétaire de grande ampleur et la levée progressive des mesures de confinement contribueront à inverser en partie cet effondrement, mais en cas de deuxième vague de l'épidémie vers la fin de l'année, un reconfinement porterait un nouveau coup à l'économie. Le PIB devrait reculer de 6 % en 2020 dans le scénario du choc unique, et de 7 ¼ pour cent dans le scénario de deux chocs successifs. L'inflation globale devrait devenir négative en 2020, compte tenu d'un volant considérable de ressources inutilisées dans l'économie et d'une baisse des prix de l'énergie.

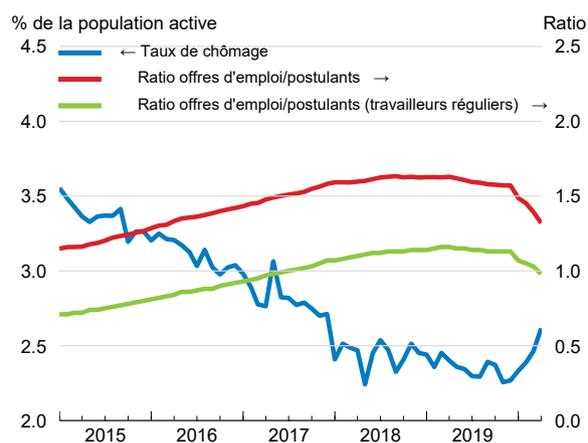
Le gouvernement a pris toute une panoplie de mesures pour soutenir les ménages et protéger les entreprises et l'emploi, qui ont notamment pris la forme de prestations en espèces versées aux ménages, d'une augmentation de la prise en charge par l'État des congés payés spéciaux, d'aides locatives, de reports de paiement d'impôts et de cotisations d'assurance sociale, ainsi que de prêts d'urgence et de garanties de crédit. Il convient certes que la reprise des activités économiques ait lieu progressivement, suivant des protocoles de sécurité et de distanciation physique efficaces, mais il pourrait être nécessaire de proroger certaines mesures temporaires, notamment en faveur des agents économiques confrontés à des difficultés économiques prolongées.

Japon 1

La confiance des entreprises se dégrade rapidement



Le marché du travail s'inverse



1. L'indice de diffusion correspond à la différence entre le nombre d'entreprises qui estiment que la conjoncture est bonne et le nombre de celles qui la jugent mauvaise. Les chiffres du deuxième trimestre de 2020 sont fondés sur les prévisions des entreprises.

Source: Banque du Japon; ministère japonais des Affaires intérieures et des Communications; et ministère japonais de la Santé, du Travail et des Affaires sociales.

StatLink  <https://doi.org/10.1787/888934139632>

Japon : Demande, production et prix (scénario de deux chocs successifs)

	2016	2017	2018	2019	2020	2021
	Prix courants trillions de YEN	Pourcentage de variation, en volume (prix de 2011)				
Japon: scénario de deux chocs successifs						
PIB aux prix du marché	535.5	2.2	0.3	0.7	-7.3	-0.5
Consommation privée	298.2	1.3	0.0	0.1	-11.5	2.5
Consommation publique	106.6	0.2	0.9	1.9	6.5	-2.7
Formation brute de capital fixe	125.0	3.0	0.6	1.3	-7.0	-4.2
Demande intérieure finale	529.8	1.5	0.3	0.8	-6.7	-0.3
Variation des stocks ¹	0.5	0.1	0.0	0.0	-0.2	0.0
Demande intérieure totale	530.2	1.6	0.3	0.8	-6.9	-0.3
Exportations de biens et services	87.1	6.8	3.5	-1.6	-12.7	1.3
Importations de biens et services	81.8	3.4	3.7	-0.7	-10.2	2.6
Exportations nettes ¹	5.3	0.6	0.0	-0.2	-0.5	-0.2
<i>Pour mémoire</i>						
Déflateur du PIB	—	-0.2	-0.1	0.6	0.3	-0.7
Indice des prix à la consommation ²	—	0.5	1.0	0.5	-0.3	-0.5
IPC sous-jacent ³	—	-0.1	0.2	0.5	-0.1	-0.5
Taux de chômage (% de la population active)	—	2.8	2.4	2.4	3.4	3.9
Solde financier des administrations publiques (% du PIB)	—	-2.9	-2.3	-2.6	-12.9	-7.4
Dette brute des administrations publiques (% du PIB)	—	222.2	224.2	225.3	247.6	256.9
Balance des opérations courantes (% du PIB)	—	4.2	3.6	3.6	3.7	3.5

1. Contributions aux variations du PIB en volume, montant effectif pour la première colonne.

2. Calculés comme la somme des indices trimestriels corrigés des variations saisonnières pour chaque année.

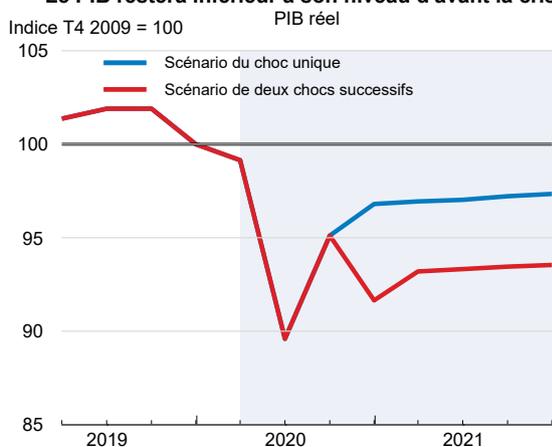
3. Indice des prix à la consommation hors alimentation et énergie.

Source: Base de données des Perspectives économiques de l'OCDE, n° 107.

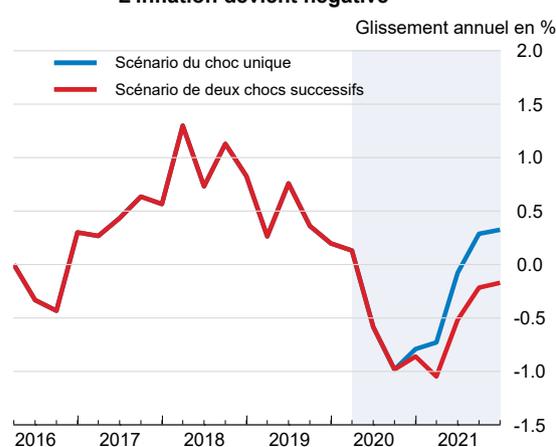
StatLink  <https://doi.org/10.1787/888934138169>

Japon 2

Le PIB restera inférieur à son niveau d'avant la crise



L'inflation devient négative¹



1. Inflation globale, hors effets estimés par le gouvernement du relèvement de la taxe sur la consommation intervenu en octobre 2019.

Source: Base de données des Perspectives économiques de l'OCDE, n° 107; et ministère japonais des Affaires intérieures et des Communications.

StatLink  <https://doi.org/10.1787/888934139651>

Japon : Demande, production et prix (scénario du choc unique)

	2016	2017	2018	2019	2020	2021
	Prix courants trillions de YEN	Pourcentage de variation, en volume (prix de 2011)				
Japon: scénario du choc unique						
PIB aux prix du marché	535.5	2.2	0.3	0.7	-6.0	2.1
Consommation privée	298.2	1.3	0.0	0.1	-9.1	4.9
Consommation publique	106.6	0.2	0.9	1.9	5.4	-1.9
Formation brute de capital fixe	125.0	3.0	0.6	1.3	-6.5	-0.7
Demande intérieure finale	529.8	1.5	0.3	0.8	-5.5	2.0
Variation des stocks ¹	0.5	0.1	0.0	0.0	-0.2	0.0
Demande intérieure totale	530.2	1.6	0.3	0.8	-5.7	2.0
Exportations de biens et services	87.1	6.8	3.5	-1.6	-10.5	4.8
Importations de biens et services	81.8	3.4	3.7	-0.7	-8.4	4.7
Exportations nettes ¹	5.3	0.6	0.0	-0.2	-0.4	0.0
<i>Pour mémoire</i>						
Déflateur du PIB	—	-0.2	-0.1	0.6	0.4	-0.2
Indice des prix à la consommation ²	—	0.5	1.0	0.5	-0.3	-0.1
IPC sous-jacent ³	—	-0.1	0.2	0.5	-0.1	-0.1
Taux de chômage (% de la population active)	—	2.8	2.4	2.4	3.2	3.2
Solde financier des administrations publiques (% du PIB)	—	-2.9	-2.3	-2.6	-11.6	-5.9
Dette brute des administrations publiques (% du PIB)	—	222.2	224.2	225.3	244.4	247.7
Balance des opérations courantes (% du PIB)	—	4.2	3.6	3.6	3.8	3.7

1. Contributions aux variations du PIB en volume, montant effectif pour la première colonne.

2. Calculés comme la somme des indices trimestriels corrigés des variations saisonnières pour chaque année.

3. Indice des prix à la consommation hors alimentation et énergie.

Source: Base de données des Perspectives économiques de l'OCDE, n° 107.

StatLink  <https://doi.org/10.1787/888934138188>

Peu contraignantes initialement, les mesures de confinement ont été renforcées

Au Japon, le premier cas de COVID-19 a été confirmé le 16 janvier 2020, mais le nombre quotidien de cas confirmés n'a commencé à augmenter sensiblement qu'à la fin de mars, en raison d'infections collectives, et cette hausse s'est accélérée en avril. Certains signes ont indiqué depuis que ce nombre avait atteint son point culminant. Le nombre de morts a été très limité jusqu'ici, malgré la part très importante de la population que représentent les personnes âgées.

Les mesures de confinement ont été appliquées dans une large mesure sur la base du volontariat, mais elles ont été renforcées au fil du temps. Le gouvernement a demandé l'annulation des rassemblements et des manifestations de grande ampleur à partir de la fin de février, et la fermeture de tous les établissements d'enseignement publics, hormis les universités, à partir de début mars. Après que les habitants eurent été appelés à rester chez eux dans plusieurs préfectures, un état d'urgence a été déclaré du 7 avril au 6 mai, puis jusqu'au 31 mai. Il a d'abord couvert les sept préfectures les plus touchées, mais été rapidement élargi à l'ensemble du territoire national. Il a permis aux préfets d'ordonner la fermeture des établissements d'enseignement, de restreindre l'utilisation des équipements publics, de faire suspendre les activités économiques non essentielles, et de prendre des mesures coercitives, notamment en réquisitionnant des bâtiments et des terrains privés pour créer des hôpitaux temporaires. L'état d'urgence a été levé plus tôt que prévu, le 25 mai, et un assouplissement progressif des restrictions aux activités économiques a été annoncé. Les voyages internationaux sont également interdits depuis février.

L'activité économique s'est effondrée

La pandémie a affecté l'essentiel des activités économiques, quoique de manière inégale. Le tourisme, les services d'hébergement, la restauration et les services aux particuliers, y compris les activités de loisirs, sont les secteurs les plus durement touchés, compte tenu des effets induits à la fois par les restrictions volontaires et par l'interdiction de fait du tourisme récepteur. Si les ventes de produits essentiels sont restées vigoureuses, celles des grands magasins ont diminué de plus de moitié. L'enquête Tankan de mars de la Banque du Japon a montré que la confiance des entreprises dans le secteur manufacturier était à son plus bas niveau depuis dix ans. Bien que l'effet produit sur le chômage ait été limité jusqu'ici, le ratio entre offres et demandes d'emploi a diminué, compte tenu d'une réduction des offres d'emploi qui s'est rapidement généralisée, tant dans les secteurs manufacturiers que non manufacturiers.

Le gouvernement a apporté un soutien sans précédent à l'économie

Au début du mois d'avril, le gouvernement a pris toute une panoplie de mesures pour soutenir les ménages et protéger les entreprises et l'emploi. Des dépenses publiques supplémentaires représentant 4.7 % du PIB sont inscrites dans la première loi de finances rectificative de l'exercice budgétaire 2020 pour financer ces mesures, notamment une prestation en espèces de 100 000 JPY (environ 1 000 USD) versée à chaque résident, ainsi que des transferts monétaires aux propriétaires d'entreprises durement touchés (0.4 % du PIB). Le gouvernement a également assoupli les critères d'octroi de l'aide à l'ajustement de l'emploi, qui est accordée aux entreprises pour couvrir le coût des congés payés spéciaux dus aux fermetures temporaires, et a revu son montant à la hausse entre avril et juin pour les entreprises ne procédant à aucun licenciement. À la fin du mois de mai, le gouvernement a annoncé pour l'exercice budgétaire 2020 une deuxième loi de finances rectificative représentant 5.8 % du PIB, prévoyant notamment des prestations en espèces supplémentaires ciblées sur les ménages monoparentaux, une aide locative destinée aux entreprises durement touchées, et un nouveau renforcement de la prise en charge par l'État des congés payés spéciaux. Une fois prises en compte les mesures extrabudgétaires, notamment les reports de paiement d'impôts et de cotisations d'assurance sociale ainsi que les prêts d'urgence et les garanties de crédit, l'ensemble des aides atteint le niveau sans précédent de 42.2 % du PIB. Les lois de finance rectificatives prévoient non seulement toute une palette d'aides pour accélérer la croissance au stade de la reprise, notamment en favorisant le tourisme, la transformation numérique et le redéploiement des chaînes d'approvisionnement, mais créent également un fonds de réserve de 2.1 % du PIB. Dans le scénario « de deux chocs successifs », il est supposé que ce fonds de réserve sera intégralement utilisé pour faire face à une seconde vague épidémique.

La Banque du Japon s'est efforcée de veiller à ce que l'économie soit financée de manière adéquate pour préserver la stabilité du système financier en renforçant ses achats de divers actifs, notamment de parts de fonds indiciels cotés, de billets de trésorerie et d'obligations de sociétés, et en lançant une nouvelle opération d'octroi de prêts, garantis par des dettes privées, assortis d'un taux d'intérêt nul. Elle a également décidé d'acheter suffisamment d'obligations d'État japonaises pour maintenir aux alentours de 0 % le rendement de ces titres à 10 ans. L'Agence des services financiers a réaffirmé que les banques pouvaient utiliser leurs fonds propres réglementaires et leur volant de liquidités si nécessaire pour soutenir les prêteurs affectés par la pandémie. Les prévisions reposent sur l'hypothèse que l'orientation très accommodante des politiques macroéconomiques restera inchangée tout le long de l'année 2021.

La reprise sera modérée

Compte tenu des appels à rester chez soi et de la suspension des activités économiques non essentielles dans le cadre de l'état d'urgence pleinement en vigueur entre la mi-avril et la mi-mai 2020, on estime que la consommation privée a diminué d'environ un quart pendant cette période. La reprise des activités économiques non essentielles, qui a commencé dans les régions les moins affectées depuis la fin de mai, devrait se poursuivre progressivement. Dans le scénario de deux chocs successifs, il est supposé que les restrictions volontaires sont pleinement rétablies en octobre, puis assouplies progressivement.

On estime que le PIB a plongé au deuxième trimestre de 2020, entraîné dans sa chute par la consommation privée. La demande extérieure a également fortement diminué, compte tenu de la récession mondiale. Le scénario de deux chocs successifs implique qu'un autre coup est porté à l'économie à court terme à la fin de 2020. La forte baisse de la demande, conjuguée à une incertitude exacerbée, va freiner tant l'investissement en logement que l'investissement des entreprises. En conséquence, le PIB devrait reculer de 6 % en 2020 dans le scénario du choc unique, et de 7 ¼ pour cent dans le scénario de deux chocs successifs. Les aides relatives aux congés payés spéciaux devraient limiter la hausse du chômage, mais au coût d'une réduction sensible de la rémunération des travailleurs. L'activité économique a commencé à se redresser à la fin de mai, mais lentement, étant donné que l'assouplissement des mesures de confinement est progressif et que le pouvoir d'achat est entamé par la diminution des revenus. Dans le scénario de deux chocs successifs, il est supposé que la reprise progressive des activités économiques est remise en question en octobre. Dans la mesure où l'on présume que la relance budgétaire sera revue à la baisse en 2021, la reprise devrait rester modérée et le chômage demeurera relativement élevé, même si la consommation privée et les exportations de services seront stimulées par les Jeux olympiques de Tokyo, qui ont été reportés à l'été 2021. Compte tenu de l'ampleur du volant de ressources inutilisées dans l'économie, l'inflation deviendra négative. Le scénario de deux chocs successifs se traduit également par des conséquences plus graves à long terme pour la croissance potentielle, du fait du recul de l'investissement et du taux d'activité, en particulier pour les femmes et les personnes âgées, le chômage s'établissant durablement à un niveau plus élevé.

La reprise pourrait être plus vigoureuse que prévu si les pénuries marquées de main-d'œuvre découlant de l'évolution démographique tirent l'investissement et le taux d'activité vers le haut davantage que prévu. Le niveau sans précédent de la dette publique japonaise devrait encore s'élever, en raison de l'ampleur de la relance budgétaire. Or, cette dette représente toujours un risque essentiel : une perte de confiance dans la viabilité des finances publiques japonaises pourrait déstabiliser le secteur financier et la sphère réelle de l'économie, ce qui aurait des effets d'entraînement négatifs considérables sur l'économie mondiale.

Un processus de reprise progressive des activités économiques pourrait exiger des mesures de soutien supplémentaires de la part des pouvoirs publics

Le gouvernement a pris des mesures énergiques pour atténuer les effets négatifs de la pandémie et soutenir l'économie. Les autorités devraient permettre une reprise progressive des activités économiques, subordonnée au respect de protocoles de sécurité et de distanciation physique, en accordant la priorité aux entreprises qui présentent des risques d'infection plus faibles sur le lieu de travail et pour leurs clients. Une application adéquate des lois de finances rectificatives sera essentielle, étant donné que la reprise progressive des activités économiques pourrait exiger que les pouvoirs publics prolongent et renforcent les mesures temporaires axées sur les entreprises et les travailleurs confrontés à des difficultés prolongées, découlant notamment d'une longue période d'interruption des activités. Au stade de la reprise, les pouvoirs publics devraient favoriser des modalités de travail flexibles *via* le recours aux technologies numériques, et contribuer à réduire les coûts de production des énergies renouvelables en renforçant la

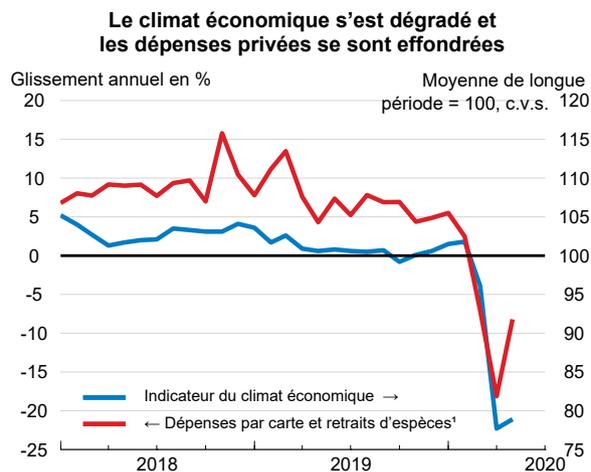
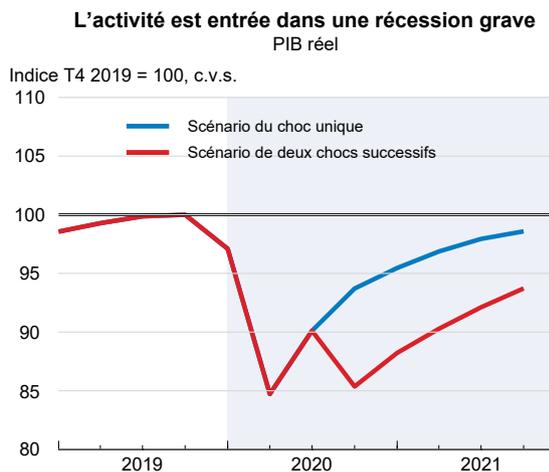
concurrence sur les marchés de l'électricité, ce qui peut faciliter la distanciation physique ainsi que le redéploiement des chaînes d'approvisionnement. L'effet induit sur le service de la dette par les coûts budgétaires supplémentaires peut être atténué par la politique actuelle de contrôle de la courbe des rendements de la banque centrale, mais le rétablissement de la viabilité des finances publiques continuera d'exiger un programme d'assainissement budgétaire précis et concret.

Lettonie

La croissance économique a ralenti avant le début de la pandémie et devrait fortement se contracter en 2020, en dépit d'un confinement relativement souple. L'activité se redressera, mais de manière progressive, les incertitudes demeurant élevées et l'activité ralentie dans certains secteurs de services. La demande intérieure sera le moteur de la reprise, alors que les exportations mettront plus de temps à rebondir en raison de la profonde récession observée en Europe. L'investissement s'effondrera et restera faible tout au long de l'année 2021, notamment si un deuxième confinement s'avère nécessaire (scénario de deux chocs successifs). Le chômage devrait grimper et rester élevé en raison de la lenteur de la reprise dans les secteurs à forte intensité de main-d'œuvre. La dette publique s'envolera mais restera modérée par rapport aux autres pays de l'OCDE.

Le gouvernement a rapidement pris des mesures pour soutenir les liquidités des entreprises par des garanties de prêts et un report du paiement des impôts. Diverses mesures discrétionnaires ont également été adoptées pour soutenir l'emploi. Des mesures de politique budgétaire supplémentaires devront être prises pour appuyer la reprise. Accélérer la mise en œuvre de projets d'infrastructures et réduire le coin fiscal sur les faibles revenus d'activité pourrait permettre au marché du travail de se redresser à un rythme plus soutenu. Favoriser l'adoption des technologies numériques, y compris en recourant à la formation pour améliorer les compétences numériques, pourrait contribuer à minimiser les bouleversements inhérents à une deuxième vague.

Lettonie



1. Moyenne mensuelle du pourcentage de glissement annuel hebdomadaire. Les données de la dernière semaine de 2019 n'ont pas été prises en compte.

Source: Base de données des Perspectives économiques de l'OCDE, n° 107 ; Commission européenne ; et Swedbank.

StatLink  <https://doi.org/10.1787/888934139689>

Lettonie : Demande, production et prix (scénario de deux chocs successifs)

Lettonie: scénario de deux chocs successifs	2016	2017	2018	2019	2020	2021
	Prix courants milliards de EUR	Pourcentage de variation, en volume (prix de 2015)				
PIB aux prix du marché	25.1	3.8	4.3	2.2	-10.2	2.0
Consommation privée	15.1	3.1	4.2	2.9	-11.8	6.3
Consommation publique	4.6	3.3	4.0	2.6	5.0	2.2
Formation brute de capital fixe	4.9	11.3	15.8	3.0	-12.8	-1.4
Demande intérieure finale	24.5	4.8	6.6	2.9	-9.0	3.7
Variation des stocks ¹	0.3	0.4	-0.2	-0.2	-0.5	0.0
Demande intérieure totale	24.8	5.0	5.9	2.5	-9.5	3.8
Exportations de biens et services	15.1	6.4	4.0	1.9	-10.3	-0.3
Importations de biens et services	14.9	8.4	6.4	2.3	-9.3	2.8
Exportations nettes ¹	0.2	-1.1	-1.5	-0.2	-0.6	-1.8
<i>Pour mémoire</i>						
Déflateur du PIB	—	3.0	4.0	2.6	1.9	0.7
Indice des prix à la consommation harmonisé	—	2.9	2.6	2.7	0.9	0.4
IPCH sous-jacent ²	—	1.7	1.9	2.2	1.3	0.4
Taux de chômage (% de la population active)	—	8.7	7.5	6.3	9.6	11.7
Solde financier des administrations publiques (% du PIB)	—	-0.8	-0.8	-0.2	-7.0	-6.9
Dette brute des administrations publiques (% du PIB)	—	45.9	44.3	44.0	52.9	57.9
Dette brute des administrations publiques, définition Maastricht (% du PIB)	—	39.3	37.2	36.9	45.7	50.8
Balance des opérations courantes (% du PIB)	—	1.0	-0.7	-0.5	1.9	0.7

1. Contributions aux variations du PIB en volume, montant effectif pour la première colonne.

2. Indice des prix à la consommation harmonisé, hors énergie, alimentation, alcool et tabac.

Source: Base de données des Perspectives économiques de l'OCDE, n° 107.

StatLink  <https://doi.org/10.1787/888934138245>

Un confinement précoce mais moins strict

La pandémie de COVID-19 a touché la Lettonie début mars. Grâce à une faible densité démographique et à des mesures d'endiguement précoces, la propagation du virus a été lente et n'a pas submergé le système de santé. Les ressources de ce dernier sont néanmoins insuffisantes et son efficacité limitée, ce qui amplifie les effets négatifs potentiels d'une deuxième poussée épidémique plus violente.

Le gouvernement a imposé des mesures d'endiguement après avoir déclaré l'état d'urgence le 12 mars, en mettant à l'arrêt la plupart des services internationaux de transport de voyageurs, en fermant les écoles et en interdisant les rassemblements de plus de deux personnes à compter du 29 mars. Un assouplissement des mesures de confinement a été amorcé le 12 mai, autorisant les rassemblements jusqu'à 25 personnes ainsi que l'ouverture des centres commerciaux le week-end. Le confinement a été moins strict que dans la plupart des pays de l'OCDE : les déplacements individuels n'ont pas été limités à certaines finalités et les restaurants et les centres commerciaux ont pu ouvrir en semaine à condition de respecter des mesures de protection. Les données sur les déplacements montrent que ceux-ci ont été plus importants que dans la majorité des pays européens, et les embouteillages constatés en milieu de semaine à Riga ont nettement moins diminué que dans d'autres villes.

Lettonie : Demande, production et prix (scénario du choc unique)

	2016	2017	2018	2019	2020	2021
	Prix courants milliards de EUR	Pourcentage de variation, en volume (prix de 2015)				
Lettonie: scénario du choc unique						
PIB aux prix du marché	25.1	3.8	4.3	2.2	-8.1	6.3
Consommation privée	15.1	3.1	4.2	2.9	-9.2	9.6
Consommation publique	4.6	3.3	4.0	2.6	4.6	2.0
Formation brute de capital fixe	4.9	11.3	15.8	3.0	-10.6	4.8
Demande intérieure finale	24.5	4.8	6.6	2.9	-7.1	7.0
Variation des stocks ¹	0.3	0.4	-0.2	-0.2	-0.5	0.0
Demande intérieure totale	24.8	5.0	5.9	2.5	-7.5	7.1
Exportations de biens et services	15.1	6.4	4.0	1.9	-8.3	4.6
Importations de biens et services	14.9	8.4	6.4	2.3	-7.4	6.0
Exportations nettes ¹	0.2	-1.1	-1.5	-0.2	-0.5	-0.7
<i>Pour mémoire</i>						
Déflateur du PIB	—	3.0	4.0	2.6	2.0	1.3
Indice des prix à la consommation harmonisé	—	2.9	2.6	2.7	1.0	1.3
IPCH sous-jacent ²	—	1.7	1.9	2.2	1.3	1.3
Taux de chômage (% de la population active)	—	8.7	7.5	6.3	9.2	9.3
Solde financier des administrations publiques (% du PIB)	—	-0.8	-0.8	-0.2	-5.9	-3.5
Dette brute des administrations publiques (% du PIB)	—	45.9	44.3	44.0	51.4	52.4
Dette brute des administrations publiques, définition Maastricht (% du PIB)	—	39.3	37.2	36.9	44.3	45.2
Balance des opérations courantes (% du PIB)	—	1.0	-0.7	-0.5	1.9	1.3

1. Contributions aux variations du PIB en volume, montant effectif pour la première colonne.

2. Indice des prix à la consommation harmonisé, hors énergie, alimentation, alcool et tabac.

Source: Base de données des Perspectives économiques de l'OCDE, n° 107.

StatLink  <https://doi.org/10.1787/888934138264>

L'activité économique s'est effondrée, alors que la croissance avait déjà ralenti

Le PIB s'est replié de 2.9 % au premier trimestre de 2020 alors même que le confinement n'a pesé sur l'économie qu'à partir de la mi-mars. Dans le secteur des transports, la production a fortement chuté sous l'effet des mesures d'endiguement et de l'essoufflement persistant du transit. En raison des mesures de distanciation, la consommation privée a subi une baisse spectaculaire. Les opérations par carte et les retraits d'espèces sont en chute libre depuis la mi-mars. Le transport aérien et l'activité hôtelière sont pratiquement à l'arrêt, et le chiffre d'affaires des restaurants et des magasins de vêtements a diminué de plus de la moitié. La plupart des activités liées aux loisirs, à la formation, à la culture et au sport restent suspendues. Le chômage déclaré a grimpé de 6.3 % en février à 8 % en avril, et l'inflation a chuté, revenant de 2.3 % à 0 % sur fond de diminution des prix des carburants. À la mi-mai, environ 4.5 % de la population active étaient en chômage technique, indemnisés par l'État. L'indicateur du climat économique s'est effondré, mais reste supérieur à son niveau de 2009.

Le gouvernement est intervenu rapidement pour injecter des liquidités

Le gouvernement a pris des mesures importantes pour soutenir la trésorerie des entreprises par des garanties de prêts et un report du paiement des impôts, pour un montant total correspondant à 3.7 % du PIB. Ces mesures de soutien à la liquidité sont destinées à réduire le nombre de faillites et les risques

systemiques, et à stimuler la croissance à long terme. De plus, le gouvernement a pris des mesures de relance budgétaire discrétionnaires représentant environ ½ pour cent du PIB. Ces dépenses sont principalement destinées à la santé et à compenser le salaire du personnel des entreprises durement touchées par la crise. L'impact de cette relance budgétaire discrétionnaire sur la croissance du PIB est limité par rapport à l'ampleur de la contraction de l'activité. La politique monétaire expansionniste de la BCE atténue la récession grâce à des coûts d'emprunt modérés.

L'incertitude pèsera sur l'investissement

Le scénario du choc unique repose sur un confinement de huit semaines à partir de la mi-mars. L'impact du confinement sur certains secteurs durera plus longtemps, car différentes restrictions relatives aux voyages et aux rassemblements dans l'espace public demeureront. Un confinement supplémentaire de huit semaines au quatrième trimestre de 2020 est pris comme hypothèse dans le scénario de deux chocs successifs. Les prévisions font état d'un recul du PIB d'environ 16 % pendant le confinement en raison de la mise à l'arrêt des secteurs directement touchés par les mesures d'endiguement. Dans le scénario de deux chocs successifs, le repli du PIB, associé à un deuxième confinement, est estimé approximativement aux deux tiers de celui observé pendant le premier. Ce scénario suppose que le gouvernement prenne des mesures de soutien supplémentaires, proportionnellement au fléchissement de l'activité économique.

Les deux scénarios prévoient une profonde récession. En 2020, le PIB devrait s'inscrire en retrait de 10.2 % dans le scénario de deux chocs successifs et de 8.1 % dans celui du choc unique. La demande intérieure sera le moteur de la reprise. Le redressement des exportations sera plus lent, la demande demeurant faible dans les grands pays européens. Une grande incertitude freinera l'investissement. Fin 2021, l'investissement des entreprises devrait être inférieur de 12 % environ au niveau observé avant la crise dans le scénario de deux chocs successifs et de 5 % dans celui du choc unique. Le chômage s'envolera et la reprise se fera à pas comptés, en raison d'une augmentation du risque de faillite, d'un recul de la demande et d'un redémarrage mesuré dans les secteurs à forte intensité de main-d'œuvre comme le tourisme. L'inflation devrait être faible, mais positive, et remonter progressivement en 2021 lorsque les salaires seront repartis à la hausse et que le prix des produits de base aura cessé de chuter. Un resserrement du crédit constitue un risque important, notamment parmi les PME, car une large proportion des entreprises a difficilement accès au crédit faute de garanties et de résultats suffisants, même si les mesures prises par les pouvoirs publics pour injecter des liquidités et alléger la pression sur la trésorerie réduisent cette probabilité. Une reprise plus rapide dans les autres pays baltes, grâce à des taux de contamination plus bas, pourrait stimuler la croissance.

Favoriser l'adoption des technologies numériques permettrait de réduire les bouleversements inhérents à une deuxième vague

Accélérer la mise en œuvre de projets d'infrastructures durables et réduire le coin fiscal sur les faibles revenus d'activité pourrait aider le marché du travail à se redresser plus rapidement et faire en sorte que la croissance future soit plus verte. Favoriser l'utilisation des technologies numériques pourrait contribuer à réduire au minimum les effets négatifs d'une deuxième poussée épidémique. Le nombre d'entreprises lettones disposant d'un site Internet est faible et la part du chiffre d'affaires des entreprises qui est générée par les ventes en ligne est parmi les plus basses dans l'Union européenne. Des formations destinées à améliorer les compétences numériques (dans les secteurs public et privé) ainsi qu'un renforcement de l'administration en ligne permettraient d'accélérer la transformation numérique.

Lituanie

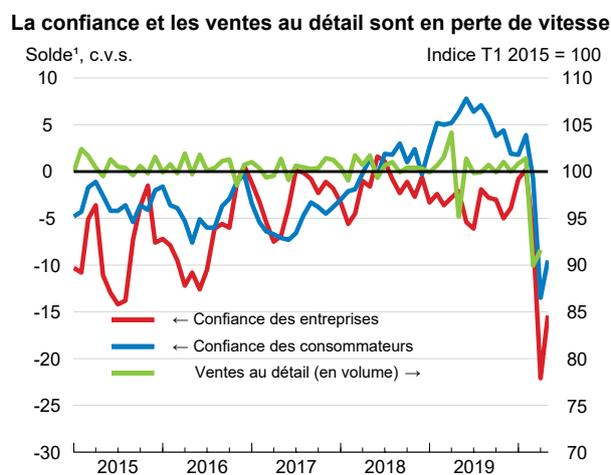
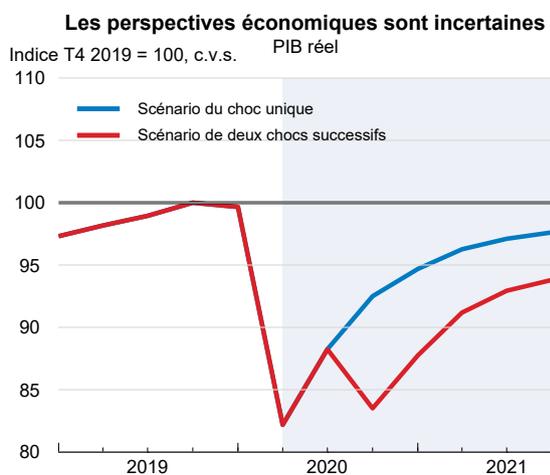
L'activité économique devrait se contracter fortement, la pandémie de COVID-19 pesant à la fois sur la demande intérieure et sur la demande extérieure. La croissance du PIB devrait fléchir de 10.4 % en 2020 dans un scénario partant de l'hypothèse d'une deuxième poussée épidémique dans le courant de l'année et de 8.1 % dans un scénario de choc unique. La hausse du PIB s'accroîtra lorsque la confiance et le commerce international reprendront des couleurs, stimulant consommation et investissement. Le chômage grimpera, mais malgré un reflux progressif, il restera supérieur au niveau précédant à la crise.

La réaction des pouvoirs publics à la pandémie de COVID-19 a été rapide et globale, composée de mesures à la fois budgétaires et financières. Un nouveau renforcement des prestations sociales ciblées et des programmes actifs du marché du travail efficaces, comme la formation, appuieraient la reprise et éviteraient une progression de la pauvreté. De plus, il faudra peut-être apporter un soutien supplémentaire aux entreprises confrontées à des problèmes de liquidités si la crise est plus profonde que prévu. L'existence de procédures d'insolvabilité efficaces facilitant la restructuration des entreprises a son importance. La priorité doit aussi consister à s'assurer que le système de santé dispose de ressources suffisantes pour faire face à une deuxième vague potentielle.

Différentes mesures d'endiguement ont été lancées très tôt

La pandémie de COVID-19 a gagné la Lituanie en février 2020. Les cas actifs ont atteint un pic en avril et le taux de mortalité reste bas. Vilnius et Klaipeda ont été les régions les plus touchées. Jusqu'à présent, le système de santé a disposé, en termes de lits d'hôpitaux en soins curatifs et intensifs, de capacités suffisantes pour faire face à l'augmentation des besoins, et les services hospitaliers et de soins ambulatoires sont accessibles au plus grand nombre.

Lituanie



1. Le solde désigne l'écart, en points de pourcentage (corrige des variations saisonnières), entre les réponses positives et les réponses négatives à l'enquête de conjoncture économique de la Commission européenne des personnes interrogées dans le secteur d'activité.

Source: OCDE, base de données des Perspectives économiques de l'OCDE, n° 107 ; et Principaux indicateurs économiques de l'OCDE.

StatLink  <https://doi.org/10.1787/888934139708>

Lituanie : Demande, production et prix (scénario de deux chocs successifs)

	2016	2017	2018	2019	2020	2021
	Prix courants milliards de EUR	Pourcentage de variation, en volume (prix de 2015)				
Lituanie: scénario de deux chocs successifs						
PIB aux prix du marché	38.9	4.2	3.6	3.9	-10.4	3.4
Consommation privée	24.5	3.5	3.7	3.2	-10.6	4.5
Consommation publique	6.6	-0.3	0.5	0.7	2.9	1.1
Formation brute de capital fixe	7.7	8.2	8.4	7.4	-11.8	4.2
Demande intérieure finale	38.9	3.7	4.1	3.6	-8.6	3.7
Variation des stocks ¹	- 0.3	-1.0	-0.8	-2.5	-0.5	0.0
Demande intérieure totale	38.6	2.8	3.4	1.2	-9.3	4.0
Exportations de biens et services	26.3	13.6	6.3	9.6	-13.4	4.5
Importations de biens et services	26.0	11.5	6.0	6.0	-12.6	5.4
Exportations nettes ¹	0.3	1.5	0.4	2.8	-1.4	-0.3
<i>Pour mémoire</i>						
Déflateur du PIB	—	4.3	3.3	3.0	1.1	0.9
Indice des prix à la consommation harmonisé	—	3.7	2.5	2.2	0.8	0.7
IPCH sous-jacent ²	—	2.6	1.9	2.3	1.3	0.8
Taux de chômage (% de la population active)	—	7.1	6.1	6.3	9.5	8.7
Solde financier des administrations publiques (% du PIB)	—	0.5	0.6	0.3	-11.3	-5.4
Dette brute des administrations publiques (% du PIB)	—	47.0	40.9	44.9	57.6	62.0
Dette brute des administrations publiques, définition Maastricht (% du PIB)	—	39.1	33.8	36.2	48.9	53.2
Balance des opérations courantes (% du PIB)	—	0.4	0.2	4.2	3.4	3.6

1. Contributions aux variations du PIB en volume, montant effectif pour la première colonne.

2. Indice des prix à la consommation harmonisé, hors énergie, alimentation, alcool et tabac.

Source: Base de données des Perspectives économiques de l'OCDE, n° 107.

StatLink  <https://doi.org/10.1787/888934138283>

Parmi les mesures d'endiguement figurent une quarantaine nationale entamée à la mi-mars, l'interdiction des voyages et la fermeture des frontières, la fermeture des magasins non essentiels, l'interdiction des événements publics et la fermeture des établissements d'enseignement. Des mesures destinées à faire face à l'urgence sanitaire ont également été introduites, comme la réorganisation opérationnelle des flux de patients ainsi que des ressources humaines et matérielles, ou l'augmentation des tests. De plus, un plan de relance budgétaire visant à lutter contre la crise a alloué 0.5 milliard EUR (1% du PIB) au secteur de la santé pour acquérir du matériel et financer des coûts supplémentaires, comme les primes versées au personnel soignant, et assurer une protection sociale subsidiaire aux salariés atteints d'une maladie contagieuse. Un assouplissement progressif des mesures de confinement a débuté à la mi-avril.

La croissance économique a souffert de la pandémie

La propagation de la pandémie a entraîné un net recul de l'activité, car les mesures de confinement et les restrictions des voyages et des déplacements ont perturbé l'activité économique, entamé les dépenses des ménages et avivé les incertitudes. L'effondrement de la demande des partenaires commerciaux a accentué ce ralentissement. Les ventes au détail ainsi que la confiance des consommateurs et des entreprises ont plongé et restent très faibles malgré un rebond ultérieur, et le nombre de chômeurs déclarés a augmenté rapidement après le confinement. Il se peut que l'impact initial direct du confinement ait amputé la production agrégée d'un quart, principalement dans le commerce de gros et de détail, ainsi que dans les services professionnels et les activités immobilières.

Lituanie : Demande, production et prix (scénario du choc unique)

	2016	2017	2018	2019	2020	2021
	Prix courants milliards de EUR	Pourcentage de variation, en volume (prix de 2015)				
Lituanie: scénario du choc unique						
PIB aux prix du marché	38.9	4.2	3.6	3.9	-8.1	6.4
Consommation privée	24.5	3.5	3.7	3.2	-8.2	7.6
Consommation publique	6.6	-0.3	0.5	0.7	2.7	0.9
Formation brute de capital fixe	7.7	8.2	8.4	7.4	-8.9	6.2
Demande intérieure finale	38.9	3.7	4.1	3.6	-6.5	6.0
Variation des stocks ¹	-0.3	-1.0	-0.8	-2.5	-0.4	0.0
Demande intérieure totale	38.6	2.8	3.4	1.2	-7.1	6.5
Exportations de biens et services	26.3	13.6	6.3	9.6	-11.1	4.7
Importations de biens et services	26.0	11.5	6.0	6.0	-10.3	4.7
Exportations nettes ¹	0.3	1.5	0.4	2.8	-1.2	0.3
<i>Pour mémoire</i>						
Déflateur du PIB	—	4.3	3.3	3.0	1.1	1.5
Indice des prix à la consommation harmonisé	—	3.7	2.5	2.2	0.9	1.5
IPCH sous-jacent ²	—	2.6	1.9	2.3	1.5	1.5
Taux de chômage (% de la population active)	—	7.1	6.1	6.3	9.1	8.2
Solde financier des administrations publiques (% du PIB)	—	0.5	0.6	0.3	-9.8	-3.5
Dette brute des administrations publiques (% du PIB)	—	47.0	40.9	44.9	55.7	57.4
Dette brute des administrations publiques, définition Maastricht (% du PIB)	—	39.1	33.8	36.2	47.0	48.7
Balance des opérations courantes (% du PIB)	—	0.4	0.2	4.2	3.6	3.9

1. Contributions aux variations du PIB en volume, montant effectif pour la première colonne.

2. Indice des prix à la consommation harmonisé, hors énergie, alimentation, alcool et tabac.

Source: Base de données des Perspectives économiques de l'OCDE, n° 107.

StatLink  <https://doi.org/10.1787/888934138302>

Un vaste plan de relance a été introduit rapidement

Un plan global de 5 milliards EUR (10 % du PIB) a été annoncé le 16 mars, réparti à parts égales entre soutien budgétaire et soutien financier. Les initiatives budgétaires contenues dans ce plan, et les mesures supplémentaires introduites depuis, prévoient des financements pour le système de santé et la gestion des situations d'urgence, ainsi que des mesures visant à protéger les emplois et les revenus, à préserver les liquidités des entreprises et à stimuler l'économie. Des dispositifs de chômage partiel, sous forme de subventions salariales garantissant au moins le salaire minimum aux travailleurs, une allocation forfaitaire (257 EUR par mois) pour les indépendants assurés et une majoration des indemnités de maladie pour les salariés ayant contracté le virus figurent également parmi ces mesures. Citons également le report du remboursement des prêts et du paiement des impôts, ou encore l'octroi de prêts à conditions préférentielles aux PME remplissant les critères requis ou d'allocations temporaires au titre du loyer aux entreprises. Pour favoriser la reprise économique, une attention particulière est accordée à l'accélération des programmes d'investissement, notamment à travers le cofinancement de projets d'investissement pour le climat. Des mesures budgétaires supplémentaires ont été approuvées par le gouvernement en mai 2020, pour une enveloppe correspondant approximativement à 2 % du PIB, afin de soutenir les entreprises et les ménages après la fin du confinement, et notamment une prolongation des dispositifs de chômage partiel de six mois, une allocation temporaire d'aide à la recherche d'emploi et une majoration des prestations sociales. De plus, la banque centrale a ramené son volant de fonds propres contracyclique de 1 % à 0 % en mars 2020 et adopte une approche plus souple au regard des exigences de fonds propres

et de liquidités applicables aux banques. Les établissements financiers solvables confrontés à des problèmes de liquidités temporaires peuvent actuellement solliciter un apport de liquidités d'urgence auprès de la Banque de Lituanie. Ces initiatives viennent s'ajouter aux mesures de politique monétaire expansionniste de la BCE.

Une deuxième vague retarderait encore la reprise

La croissance du PIB devrait se contracter en 2020 de 10.4 % si une deuxième vague épidémique se produit en fin d'année (scénario de deux chocs successifs), puisque la consommation s'inscrit en forte baisse sous l'effet des mesures d'endiguement et que le risque en découlant en termes de chômage et de perturbation des approvisionnements entame la production. En l'absence de résurgence de l'épidémie (scénario du choc unique), la production fléchira de 8.1 %. La pandémie pèse également sur l'investissement via la détérioration de la confiance des entreprises et le recul de la demande d'exportations. Ce ralentissement marqué sera suivi d'une reprise lorsque les mesures de confinement seront levées et que la demande extérieure se raffermira, grâce notamment aux mesures prises par les pouvoirs publics. Les décaissements des fonds structurels de l'UE continueront de soutenir l'investissement. Le chômage grimpera, mais malgré un reflux progressif, il restera supérieur au niveau précédant la crise, notamment dans le scénario de deux chocs successifs. Une évolution des habitudes de dépense dans le pays et une croissance plus faible que prévu chez ses partenaires économiques pourraient ralentir la reprise, tandis qu'une forte correction des marchés financiers entraînerait une dégradation des conditions de financement des entreprises.

De nouvelles mesures s'imposent pour que la reprise soit solide

Le plan de relance, de dimension globale, a été lancé à temps et devrait contribuer à atténuer les répercussions économiques de la pandémie de COVID-19. Certaines mesures comme les dispositifs de chômage partiel ou le soutien octroyé aux travailleurs atypiques peuvent protéger les emplois et les revenus. Il faut s'assurer que ces mesures de soutien soient correctement ciblées sur les entreprises et les salariés qui ont le plus souffert de la crise. Grâce au faible niveau de la dette publique, le pays dispose d'une marge de manœuvre budgétaire pour renforcer le soutien apporté si le retournement de conjoncture est plus marqué que prévu. Il est essentiel d'éviter que le taux de pauvreté, déjà élevé, ne progresse, notamment en revalorisant les prestations sociales pour les plus bas revenus. De plus, les mesures structurelles joueront un rôle fondamental pour faire face aux conséquences de la crise. L'octroi d'une aide efficace à la recherche d'emploi, associée à des programmes de formation et de recyclage, est déterminant. L'existence de procédures d'insolvabilité efficaces facilitant la restructuration des entreprises est aussi très importante pour relancer l'économie. La priorité doit également consister à s'assurer que le système de santé dispose de ressources suffisantes pour lutter contre une deuxième vague potentielle. Pour que la croissance soit plus verte, il convient de mettre en œuvre des projets d'investissement pour le climat.

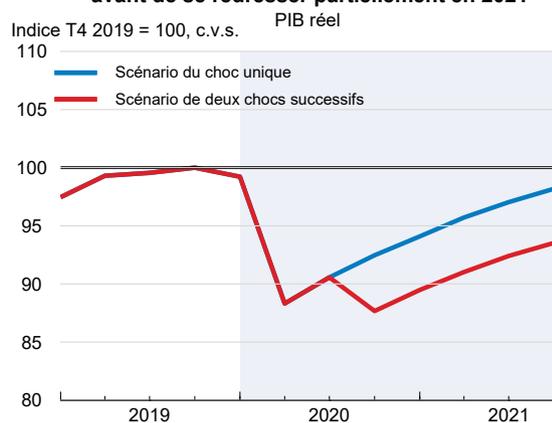
Luxembourg

La pandémie de COVID-19 a entraîné une brusque contraction de l'activité économique. Si le virus recule d'ici l'été (scénario du choc unique), le PIB devrait fléchir de 6.5 % en 2020, sous l'effet des mesures mises en place pour contenir la propagation de l'épidémie, puis se redresser de 3.9 % en 2021. En cas de résurgence du COVID-19 dans le courant de l'année (scénario de deux chocs successifs), le PIB chuterait de 7.7 % en 2020 et rebondirait de 0.2 % seulement en 2021. Dans ces deux scénarios, la reprise sera étayée par la demande intérieure et, dans une moindre mesure, par les exportations. Le taux de chômage s'approcherait des 8.6 % en 2021 dans le scénario de deux chocs successifs et de 7.5 % dans celui du choc unique.

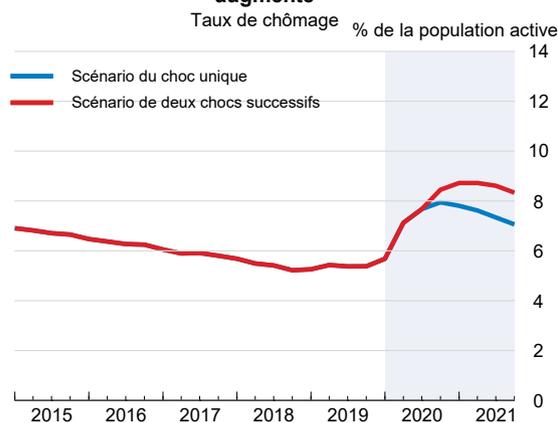
Les mesures adoptées pour protéger les travailleurs, les entreprises et les ménages – et notamment les subventions en faveur des petites entreprises, les garanties de crédit pour les entreprises et la prolongation des dispositifs de chômage partiel – devraient être maintenues jusqu'à ce que la demande intérieure montre des signes de reprise plus marqués afin de minimiser les éventuels dommages à long terme pour l'économie. Pour réduire le risque de nouvelles poussées épidémiques, les entreprises devraient être incitées à repenser leurs processus de production et de prestation de services de manière à réduire les contacts physiques, en recourant par exemple à des incitations financières. La stratégie de dépistage très large actuellement mise en œuvre devrait être conservée, afin de détecter et de contrôler les nouveaux foyers de contamination possibles.

Luxembourg

Le produit intérieur brut va se contracter en 2020 avant de se redresser partiellement en 2021



Le taux de chômage augmente



Source: Base de données des Perspectives économiques de l'OCDE, n°107.

StatLink  <https://doi.org/10.1787/888934139727>

Luxembourg : Demande, production et prix (scénario de deux chocs successifs)

	2016	2017	2018	2019	2020	2021
	Prix courants milliards de EUR	Pourcentage de variation, en volume (prix de 2010)				
Luxembourg: scénario de deux chocs successifs						
PIB aux prix du marché	54.8	1.8	3.1	2.3	-7.7	0.2
Consommation privée	16.3	2.2	3.3	2.8	-9.7	2.3
Consommation publique	8.7	5.2	4.0	4.9	6.5	2.0
Formation brute de capital fixe	10.0	5.6	-6.1	4.0	-14.4	0.8
Demande intérieure finale	35.0	3.9	0.8	3.7	-6.6	1.9
Variation des stocks ¹	0.5	-1.1	1.0	-0.2	0.0	0.0
Demande intérieure totale	35.4	2.2	2.3	3.4	-6.5	1.9
Exportations de biens et services	116.8	0.7	0.5	0.8	-9.7	-1.2
Importations de biens et services	97.4	0.7	-0.3	0.9	-9.6	-0.9
Exportations nettes ¹	19.4	0.4	1.6	0.2	-3.5	-1.0
<i>Pour mémoire</i>						
Déflateur du PIB	—	1.7	2.5	3.4	1.4	1.3
Indice des prix à la consommation harmonisé	—	2.1	2.0	1.6	0.7	0.7
IPCH sous-jacent ²	—	1.4	0.9	1.8	1.2	0.9
Taux de chômage (% de la population active)	—	5.9	5.5	5.4	7.2	8.6
Solde financier des administrations publiques (% du PIB)	—	1.3	3.1	2.2	-6.7	-7.7
Dette brute des administrations publiques (% du PIB)	—	29.9	29.0	29.4	32.9	41.2
Dette brute des administrations publiques, définition Maastricht (% du PIB)	—	22.4	21.0	21.4	24.9	33.2
Balance des opérations courantes (% du PIB)	—	4.9	4.8	4.5	2.6	2.8

1. Contributions aux variations du PIB en volume, montant effectif pour la première colonne.

2. Indice des prix à la consommation harmonisé, hors énergie, alimentation, alcool et tabac.

Source: Base de données des Perspectives économiques de l'OCDE, n° 107.

StatLink  <https://doi.org/10.1787/888934138321>

Des mesures d'endiguement strictes ont permis de maîtriser l'épidémie

Le premier cas de COVID-19 dans le pays a été signalé le 29 février. La pandémie s'est répandue rapidement en mars, atteignant un pic début avril. Les mesures d'endiguement adoptées ont permis de limiter sa propagation, le nombre de nouvelles contaminations, d'hospitalisations et de décès diminuant sensiblement. Grâce à une vaste stratégie de dépistage du COVID-19, l'évolution de la pandémie a pu faire l'objet d'un suivi relativement précis et rapide.

Le 16 mars, les autorités ont déconseillé tous les voyages non essentiels vers d'autres pays. Un certain nombre de mesures d'endiguement strictes ont été instaurées après la validation de l'état de crise par le Parlement le 21 mars. Ces mesures prévoyaient notamment la fermeture des écoles et de toutes les activités commerciales non essentielles, la suspension de toutes les activités culturelles, sociales et de loisirs, l'annulation de tous les rassemblements, ainsi que l'arrêt de tous les chantiers dans le secteur de la construction, à l'exception de ceux concernant des infrastructures sanitaires ou autres infrastructures dites critiques. Il a été recommandé à l'ensemble des résidents de rester chez eux et de pratiquer la distanciation sociale. Suivant un plan de sortie du confinement en trois phases adopté à la mi-avril, les activités commerciales et les écoles ont rouvert en mai.

Luxembourg : Demande, production et prix (scénario du choc unique)

	2016	2017	2018	2019	2020	2021
	Prix courants milliards de EUR	Pourcentage de variation, en volume (prix de 2010)				
Luxembourg: scénario du choc unique						
PIB aux prix du marché	54.8	1.8	3.1	2.3	-6.5	3.9
Consommation privée	16.3	2.2	3.3	2.8	-7.8	7.4
Consommation publique	8.7	5.2	4.0	4.9	6.8	3.2
Formation brute de capital fixe	10.0	5.6	-6.1	4.0	-12.3	7.5
Demande intérieure finale	35.0	3.9	0.8	3.7	-5.1	6.2
Variation des stocks ¹	0.5	-1.1	1.0	-0.2	0.0	0.0
Demande intérieure totale	35.4	2.2	2.3	3.4	-5.0	6.1
Exportations de biens et services	116.8	0.7	0.5	0.8	-8.6	2.6
Importations de biens et services	97.4	0.7	-0.3	0.9	-8.5	3.1
Exportations nettes ¹	19.4	0.4	1.6	0.2	-3.3	0.0
<i>Pour mémoire</i>						
Déflateur du PIB	—	1.7	2.5	3.4	1.4	1.4
Indice des prix à la consommation harmonisé	—	2.1	2.0	1.6	0.7	1.0
IPCH sous-jacent ²	—	1.4	0.9	1.8	1.2	1.1
Taux de chômage (% de la population active)	—	5.9	5.5	5.4	7.1	7.5
Solde financier des administrations publiques (% du PIB)	—	1.3	3.1	2.2	-5.8	-4.6
Dette brute des administrations publiques (% du PIB)	—	29.9	29.0	29.4	32.7	39.5
Dette brute des administrations publiques, définition Maastricht (% du PIB)	—	22.4	21.0	21.4	24.7	31.5
Balance des opérations courantes (% du PIB)	—	4.9	4.8	4.5	2.8	3.8

1. Contributions aux variations du PIB en volume, montant effectif pour la première colonne.

2. Indice des prix à la consommation harmonisé, hors énergie, alimentation, alcool et tabac.

Source: Base de données des Perspectives économiques de l'OCDE, n° 107.

StatLink  <https://doi.org/10.1787/888934138340>

La situation économique s'est rapidement dégradée

Les indicateurs à court terme font état d'une détérioration rapide de la situation économique au deuxième trimestre de 2020 en raison des mesures prises pour contenir la pandémie. Le taux de chômage a connu une hausse considérable en mars et en avril, et l'enquête de conjoncture du mois de mai a montré que la confiance était au plus bas depuis la crise financière mondiale. Après huit semaines de confinement, la consommation privée devrait chuter de 16 % environ au deuxième trimestre de 2020. Sur la même période, la formation brute de capital fixe des entreprises (hors logement) et des administrations publiques devrait s'inscrire en retrait de plus de 21 %. Ces chiffres sont légèrement plus bas que dans les autres économies avancées du fait de la résilience relative du secteur financier et de son rôle important dans l'économie du Luxembourg.

La réaction des pouvoirs publics a été rapide et vigoureuse

Pour réduire les effets des mesures d'endiguement sur l'économie et préserver les emplois et les entreprises viables, un certain nombre de mesures fiscales et financières et concernant les dépenses ont été mises en place. Le report du paiement des impôts et des cotisations sociales a été annoncé, afin d'améliorer la situation des entreprises et des travailleurs indépendants en termes de liquidités. Le gouvernement a instauré un mécanisme de garantie de prêts de 2.5 milliards EUR pour les nouveaux

crédits jusqu'à la fin 2020. Ces dispositions viennent s'ajouter au moratoire de six mois sur le remboursement des prêts spontanément décrété en commun par les banques luxembourgeoises. Les entreprises remplissant les conditions requises peuvent bénéficier d'une avance remboursable introduite pour soutenir les PME qui subissent les conséquences économiques de l'épidémie de COVID-19. Les entreprises de moins de dix salariés peuvent demander à percevoir une subvention forfaitaire. Le dispositif de chômage partiel a été élargi à toutes les entreprises frappées par la crise du COVID-19. Dans l'ensemble, les prévisions font état d'une relance budgétaire discrétionnaire représentant environ 3 % du PIB en 2020.

Les risques de divergence par rapport aux prévisions sont orientés à la baisse

Dans le scénario du choc unique, le PIB devrait se contracter de 6.5 % en 2020, contre 7.7 % dans le scénario de deux chocs successifs, qui a la même probabilité de réalisation. Dans ces deux scénarios, le recul de la demande intérieure prévu en 2020 s'explique par l'effondrement de la consommation privée et de l'investissement des entreprises. En 2021, dans le scénario du choc unique, la croissance du PIB devrait remonter à 3.9 %, à la faveur d'un rebond de la consommation et de l'investissement privés et d'un redressement des exportations plus limité en glissement trimestriel. Une reprise plus timide est envisagée dans le scénario de deux chocs successifs, la hausse du PIB en 2021 ne dépassant pas 0.2 %. Le taux de chômage progressera dans les deux scénarios, pour atteindre 7.5 % (scénario du choc unique) et 8.6 % (scénario de deux chocs successifs) en 2021. Les risques de divergence par rapport aux prévisions sont orientés à la baisse et correspondent notamment à la persistance d'un taux de chômage élevé, à une dépréciation des qualifications de la main-d'œuvre et à des répercussions négatives à long terme sur l'investissement privé, conduisant à un fléchissement du potentiel de production. Une faiblesse prolongée de la demande extérieure et une aggravation des difficultés du secteur financier sont également au nombre des facteurs de risque. À l'inverse, une disparition plus rapide de la pandémie pourrait amener un rebond plus marqué.

Il est essentiel que les mesures adoptées s'inscrivent dans la durée

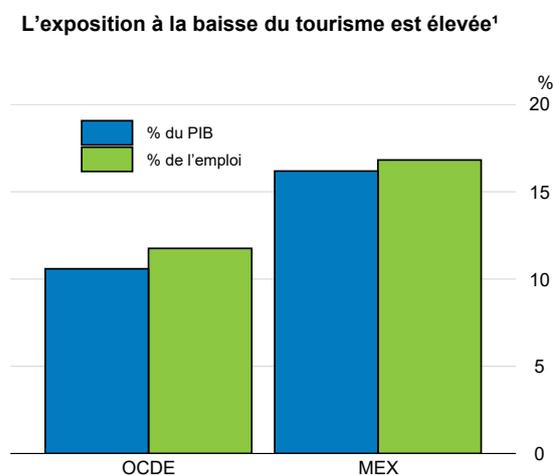
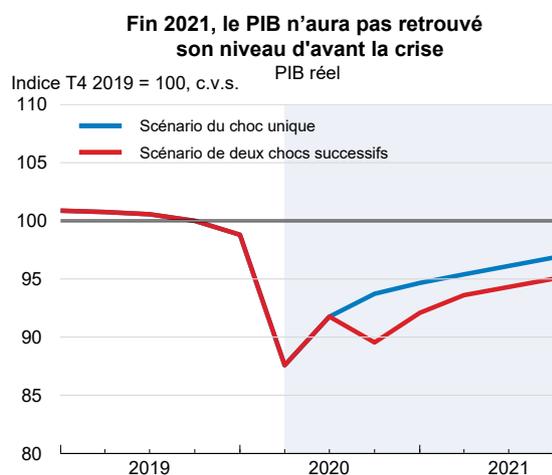
Les mesures prises par les pouvoirs publics devraient être maintenues jusqu'à ce que la reprise économique s'alimente d'elle-même. Il faudrait envisager de prolonger les dispositifs de chômage partiel pour préserver les emplois qui seront toujours pertinents une fois la crise passée, notamment en cas de deuxième poussée épidémique. Pour étayer une reprise nécessaire sur le marché de l'emploi, les politiques actives du marché du travail devraient être renforcées pour pouvoir faire face au nombre croissant de demandeurs d'emploi. Les entreprises devraient être encouragées à adopter des modèles de production et de prestation de services qui réduisent les contacts physiques, minimisant ainsi les risques de rebond de l'épidémie. À cette fin, il convient de réfléchir à l'octroi d'aides financières ciblées.

Mexique

En 2020, la pandémie va plonger le pays dans une grave récession générée par la contraction économique mondiale, l'effondrement du tourisme, la baisse des prix du pétrole et les nécessaires mesures de confinement prises à l'échelle nationale. Le PIB chuterait de 8.6 % en 2020 en cas de résurgence de la maladie en fin d'année (scénario de deux chocs successifs). En l'absence d'autres épisodes de contamination (scénario du choc unique), il se contracterait de 7.5 % et se redresserait au second semestre de l'année grâce aux exportations et à la consommation. Dans les deux scénarios, le PIB restera inférieur à son montant à la fin de 2019, car il faudra un certain temps pour que le tourisme et les exportations reviennent à leurs niveaux antérieurs à la pandémie. Les personnes pauvres et vulnérables, notamment les travailleurs du secteur informel, seront particulièrement touchés par la récession.

Le Mexique a mis en œuvre un large éventail de mesures budgétaires, financières et monétaires pour lutter contre la crise. L'espace budgétaire est limité, mais, compte tenu de la sévérité de la récession, il est justifié de prendre de nouvelles dispositions pour atténuer les difficultés et renforcer la reprise. Elles devront apporter aux travailleurs touchés, à la fois dans les secteurs formel et informel, une aide au revenu et éviter la disparition d'entreprises viables. Il sera essentiel d'encourager l'investissement privé pour susciter une reprise créatrice de nombreux emplois, ce qui exigera de réduire les pesanteurs réglementaires et l'incertitude.

Mexique



1. Les données correspondent à la part du secteur du tourisme dans le total du PIB et de l'emploi.

Source: Base de données des Perspectives économiques de l'OCDE, n° 107 ; et Conseil mondial du voyage et du tourisme.

Mexique : demande, production et prix (scénario de deux chocs successifs)

	2016	2017	2018	2019	2020	2021
	Prix courants milliards de MXN	Pourcentage de variation, en volume (prix de 2013)				
Mexique: scénario de deux chocs successifs						
PIB aux prix du marché	20 118.1	2.1	2.1	-0.1	-8.6	2.0
Consommation privée	13 188.7	3.2	2.3	0.6	-8.3	1.6
Consommation publique	2 417.6	0.7	3.0	-1.5	2.3	1.8
Formation brute de capital fixe	4 612.4	-1.6	0.9	-4.9	-14.5	3.0
Demande intérieure finale	20 218.7	1.8	2.1	-0.9	-8.3	1.9
Variation des stocks ¹	296.6	0.0	-0.1	-0.2	0.1	0.0
Demande intérieure totale	20 515.3	1.7	1.9	-1.2	-8.3	1.9
Exportations de biens et services	7 456.4	4.2	5.9	1.1	-9.2	2.3
Importations de biens et services	7 853.6	6.4	5.9	-1.1	-7.4	2.0
Exportations nettes ¹	- 397.2	-0.8	0.0	0.8	-0.7	0.1
<i>Pour mémoire</i>						
Déflateur du PIB	—	6.7	5.0	3.3	2.0	2.4
Indice des prix à la consommation	—	6.0	4.9	3.6	2.6	2.4
IPC sous-jacent ²	—	4.7	3.8	3.7	2.8	2.4
Taux de chômage ³ (% de la population active)	—	3.4	3.3	3.5	6.3	6.0
Balance des opérations courantes (% du PIB)	—	-1.8	-2.1	-0.3	-0.1	-0.2

1. Contributions aux variations du PIB en volume, montant effectif pour la première colonne.

2. Indice de prix à la consommation à l'exclusion des produits volatils : agriculture, énergie et tarifications approuvées par les différents niveaux gouvernementaux.

3. Données établies sur la base de l'enquête nationale sur l'emploi.

Source: Base de données des Perspectives économiques de l'OCDE, n° 107.

StatLink  <https://doi.org/10.1787/888934138359>

Sur fond de pandémie généralisée, les capacités du système de santé ont été renforcées

Au Mexique, les premiers cas de contamination au COVID-19 ont été recensés le 28 février. La maladie s'est rapidement propagée à tout le pays et des cas ont été signalés à de nombreux endroits après mi-avril. La ville de Mexico, l'État de Mexico et la Basse Californie comptent près de la moitié des cas confirmés, mais les 32 États ont rapporté des cas positifs. Les inégalités régionales en matière de qualité des soins de santé et d'accès sont importantes. La forte prévalence de l'obésité et du diabète est un autre facteur de vulnérabilité, alors que le profil relativement jeune de la population constitue un facteur positif.

Les autorités ont pris des mesures pour enrayer l'épidémie, notamment en déclarant l'état d'urgence et en ordonnant des quarantaines volontaires et la fermeture des écoles, des administrations et de la plupart des espaces publics. Le gouvernement fédéral a durci progressivement le dispositif de distanciation sociale au fur et à mesure de l'évolution de la pandémie. Plusieurs États ont appliqué un confinement plus précoce et strict. La reconversion d'infrastructures publiques et privées en hôpitaux, le recrutement de personnel soignant supplémentaire et la collaboration avec les cliniques privées ont contribué à renforcer les capacités du système de santé. L'établissement de ponts aériens avec la Chine et les États-Unis a permis au Mexique d'obtenir du matériel et des équipements médicaux supplémentaires.

Mexique : demande, production et prix (scénario du choc unique)

	2016	2017	2018	2019	2020	2021
	Prix courants milliards de MXN	Pourcentage de variation, en volume (prix de 2013)				
Mexique: scénario du choc unique						
PIB aux prix du marché	20 118.1	2.1	2.1	-0.1	-7.5	3.0
Consommation privée	13 188.7	3.2	2.3	0.6	-7.2	2.6
Consommation publique	2 417.6	0.7	3.0	-1.5	2.3	1.8
Formation brute de capital fixe	4 612.4	-1.6	0.9	-4.9	-13.2	4.5
Demande intérieure finale	20 218.7	1.8	2.1	-0.9	-7.3	2.9
Variation des stocks ¹	296.6	0.0	-0.1	-0.2	0.1	0.0
Demande intérieure totale	20 515.3	1.7	1.9	-1.2	-7.3	2.9
Exportations de biens et services	7 456.4	4.2	5.9	1.1	-8.0	4.7
Importations de biens et services	7 853.6	6.4	5.9	-1.1	-6.3	4.4
Exportations nettes ¹	- 397.2	-0.8	0.0	0.8	-0.6	0.1
<i>Pour mémoire</i>						
Déflateur du PIB	—	6.7	5.0	3.3	2.1	2.6
Indice des prix à la consommation	—	6.0	4.9	3.6	2.7	2.8
IPC sous-jacent ²	—	4.7	3.8	3.7	2.9	2.8
Taux de chômage ³ (% de la population active)	—	3.4	3.3	3.5	6.0	5.8
Balance des opérations courantes (% du PIB)	—	-1.8	-2.1	-0.3	-0.1	-0.2

1. Contributions aux variations du PIB en volume, montant effectif pour la première colonne.

2. Indice de prix à la consommation à l'exclusion des produits volatils : agriculture, énergie et tarifications approuvées par les différents niveaux gouvernementaux.

3. Données établies sur la base de l'enquête nationale sur l'emploi.

Source: Base de données des Perspectives économiques de l'OCDE, n° 107.

StatLink  <https://doi.org/10.1787/888934138378>

Le pays connaît une forte récession

Les mesures d'endiguement nécessaires, conjuguées au fléchissement de l'activité mondiale et au recul des prix du pétrole, ont eu une incidence délétère sur l'économie qui s'est fortement contractée au premier trimestre. Les conséquences de la pandémie s'aggravent au deuxième trimestre. Plus de 500 000 emplois du secteur formel ont été perdus en avril, soit plus que tous ceux qui avaient été créés l'an dernier. Les recettes touristiques se sont effondrées, car la récession et les restrictions aux voyages dans les principaux pays d'origine des touristes ont réduit les déplacements. Selon des estimations de l'OCDE, l'activité économique aurait reculé d'environ 30 % pendant le confinement, sur la base de certaines hypothèses illustratives. Le Mexique a aussi souffert de l'ajustement des portefeuilles d'investisseurs en faveur d'actifs sûrs et de la réduction sans précédent de la détention d'actifs de pays émergents par des investisseurs internationaux. Le peso s'est fortement déprécié au début de la crise, à l'instar d'autres monnaies des pays émergents. La solidité du cadre de la politique économique a permis d'absorber la hausse de la demande de devises. Les réserves de change restent importantes puisqu'elles représentent plus du double des besoins de financement extérieurs bruts annuels du Mexique, dette extérieure à court terme comprise.

Un large éventail de mesures budgétaires, monétaires et financières a été mis en œuvre

La politique appliquée a visé, comme il convient, à réduire les dommages économiques et sociaux à long terme. Outre la hausse des dépenses de santé, on peut citer comme principales décisions budgétaires le versement anticipé de pensions de retraite et d'invalidité ainsi que la prise en charge, par l'établissement public de crédit au logement, de trois mois de dette des travailleurs. Entre autres actions, le gouvernement a annoncé des prêts supplémentaires aux petites entreprises qui n'ont ni licencié ni réduit les salaires depuis le début de l'épidémie (0.1 % du PIB) et un nouveau soutien à leur trésorerie par l'intermédiaire des banques de développement locales (0.2 % du PIB). Des lignes de crédit réservées au secteur informel, qui représente 55 % de l'emploi au Mexique, ont aussi été mises en place (0.1 % du PIB). Ces mesures budgétaires, d'un montant moindre que dans la plupart des pays de l'OCDE, sont judicieuses. Par ailleurs, le taux d'intérêt directeur a été réduit de 175 points de base depuis la fin 2019 et ramené à 5.5 %. La banque centrale a annoncé d'autres actions destinées à assurer un fonctionnement ordonné des marchés financiers, à renforcer les canaux du crédit et à fournir de la liquidité, tant en devises qu'en monnaie nationale. Le taux de change flexible aide l'économie à absorber les chocs.

La récession va être forte

L'économie mexicaine va être durement touchée par la pandémie, parce qu'elle est très ouverte et exposée aux échanges, au tourisme, aux chaînes d'approvisionnement mondiales, aux prix du pétrole et aux envois de fonds des travailleurs émigrés. Dans les deux scénarios, la reprise sera progressive et partielle d'ici la fin de 2021. Les projections supposent que les mesures de confinement seront levées graduellement à partir de la fin mai, avec des différences entre les États en fonction de la dynamique de la contagion. Dans le scénario de deux chocs successifs, ces mesures devront être rétablies, la récession sera plus marquée et le redressement moindre. Le taux de chômage s'élèvera à un pic historique supérieur à 7 % en 2020 et ne fléchira que progressivement ensuite. Le secteur informel devrait augmenter sensiblement. Dans le scénario du choc unique, la reprise sera plus ferme en 2021. Dans les deux scénarios, la chute du PIB nominal, la dépréciation du peso et la baisse des recettes publiques feront passer la mesure officielle de la dette publique à plus de 55 % du PIB. Le principal risque de dégradation par rapport aux prévisions réside dans une contraction plus forte que prévu et une reprise plus lente qu'anticipé aux États-Unis. À l'inverse, les exportations pourraient être plus importantes, le nouvel accord commercial avec les États-Unis et le Canada devant entrer en vigueur en milieu d'année.

Il existe une marge d'adoption de nouvelles mesures budgétaires et monétaires

À court terme, la priorité absolue doit rester la lutte contre l'épidémie de COVID-19. Il est surtout important de renforcer les capacités de dépistage et de traçage ainsi que continuer à préparer le système de santé à une hausse de la demande de soins. Les mesures budgétaires et monétaires prises ont permis de limiter les dommages économiques à long terme. Toutefois, compte tenu de l'ampleur de la récession, des mesures supplémentaires se justifient. Sur le plan budgétaire, la prudence récente donne une certaine marge pour de nouvelles actions qui pourraient prendre la forme d'une aide au revenu, destinée aux travailleurs des secteurs formel et informel ayant perdu leur emploi ou subi une perte de revenu significative, et d'un renforcement du dispositif d'assurance chômage. Certains États ont accordé aux PME une réduction temporaire des cotisations sociales qui pourrait être complétée à l'échelon fédéral. La crédibilité du cadre de politique monétaire contribue à absorber le choc extérieur et à atténuer le déséquilibre des paiements courants. Il est aussi possible de réduire encore le taux d'intérêt directeur pour soutenir la reprise.

Norvège

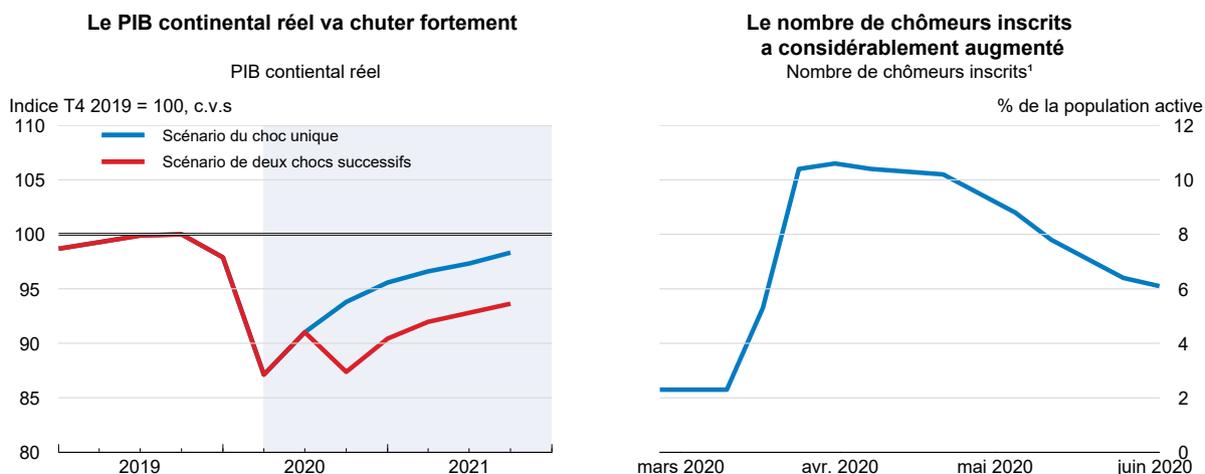
On prévoit que le PIB de la Norvège continentale chute de 8.7 % en 2020 en cas de second épisode de contamination en fin d'année associé à un arrêt de l'activité économique (scénario de deux chocs successifs) et de 7 % si ce n'est pas le cas (scénario du choc unique). La reprise sera lente dans les deux scénarios et la production ne retrouvera pas son niveau antérieur à la crise du COVID-19 à la fin de 2021. De même, le chômage ne retombera pas à ses niveaux d'avant la crise. Une forte hausse du déficit budgétaire de la partie continentale de la Norvège nécessitera un tirage substantiel sur le fonds souverain. La faiblesse de la demande freinera les prix à la consommation.

La riposte monétaire et budgétaire à la pandémie de COVID-19 a été rapide et il reste possible de prendre de nouvelles mesures le cas échéant. Il faut maintenir fermement la règle budgétaire qui lie le déficit de la Norvège continentale au rendement du fonds souverain, car elle laisse une grande marge de manœuvre pour doper la reprise tout en fixant une orientation budgétaire à long terme. En outre, il faut se garder de retirer trop lentement les mesures d'aide aux entreprises. Parallèlement, le choc sur le marché pétrolier donne peut-être l'occasion de poursuivre la transition vers une économie verte.

La levée des mesures de confinement a commencé en avril

En Norvège, les premiers cas de maladie à COVID-19 ont été recensés fin février et les transmissions se sont rapidement multipliées à partir de ce moment. Globalement, l'ampleur de la pandémie a été limitée par rapport à d'autres pays malgré le nombre élevé de personnes présentant un haut risque à cause de leur âge – presque 20 % de la population a au moins 65 ans.

Norvège



1. Les données relatives au chômage déclaré incluent le chômage technique.

Source: Base de données des Perspectives économiques de l'OCDE, n° 107 ; et Administration norvégienne du travail et de la protection sociale (NAV, Nye arbeids- og velferdsetaten).

StatLink  <https://doi.org/10.1787/888934139803>

Norvège : Demande, production et prix (scénario de deux chocs successifs)

	2016	2017	2018	2019	2020	2021
	Prix courants milliards de NOK	Pourcentage de variation, en volume (prix de 2017)				
Norvège: scénario de deux chocs successifs						
PIB continental aux prix du marché¹	2 691.6	2.0	2.2	2.3	-8.7	1.5
PIB total aux prix du marché	3 098.1	2.3	1.3	1.2	-7.5	1.3
Consommation privée	1 411.4	2.2	1.9	1.5	-11.9	2.0
Consommation publique	754.7	1.9	1.4	1.7	3.3	2.5
Formation brute de capital fixe	780.8	2.6	2.8	6.1	-16.1	0.7
Demande intérieure finale	2 946.9	2.3	2.0	2.8	-9.1	1.8
Variation des stocks ²	89.9	0.2	0.1	-0.2	-0.3	0.0
Demande intérieure totale	3 036.8	2.4	2.1	2.4	-9.2	1.7
Exportations de biens et services	1 098.6	1.7	-0.2	1.5	-7.8	0.1
Importations de biens et services	1 037.3	1.9	1.9	5.2	-12.3	1.4
Exportations nettes ²	61.3	0.0	-0.7	-1.1	1.5	-0.4
<i>Pour mémoire</i>						
Déflateur du PIB	—	4.0	5.8	-0.6	-1.1	0.5
Indice des prix à la consommation	—	1.9	2.7	2.2	0.6	0.6
IPC sous-jacent ³	—	1.7	1.2	2.6	2.0	0.7
Taux de chômage (% de la population active)	—	4.2	3.8	3.7	6.3	5.6
Solde financier des administrations publiques (% du PIB)	—	5.0	7.8	6.4	-2.4	-0.1
Dette brute des administrations publiques (% du PIB)	—	44.9	45.8	46.9
Balance des opérations courantes (% du PIB)	—	4.7	7.1	3.9	1.7	0.9

1. PIB non compris le pétrole et la marine marchande.

2. Contributions aux variations du PIB en volume, montant effectif pour la première colonne.

3. Indice des prix à la consommation hors alimentation et énergie.

Source: Base de données des Perspectives économiques de l'OCDE, n° 107.

StatLink  <https://doi.org/10.1787/888934138473>

Les principales mesures visant à enrayer la propagation de la maladie à COVID-19 ont été adoptées le 12 mars. Il s'agissait notamment de la fermeture des établissements scolaires ainsi que de l'arrêt obligatoire ou de restrictions importantes de l'activité dans le secteur des services et des voyages. En outre, des règles de distanciation sociale ont été instaurées et le télétravail a été fortement encouragé. La levée des restrictions a commencé le 20 avril par la réouverture des établissements scolaires, suivie de celle des secteurs professionnels où les contacts de proximité sont fréquents, comme les physiothérapeutes et les coiffeurs.

L'économie s'est contractée sensiblement

La crise du COVID-19 provoque un autre choc économique sous l'effet de l'effondrement de la demande et des cours mondiaux du pétrole. Le gouvernement norvégien a d'ailleurs imposé un calendrier de plafonnement de l'extraction de pétrole dans le cadre d'un effort coordonné des pays producteurs afin de limiter l'offre. La crise a d'abord entraîné une dépréciation de plus de 15 % du taux de change de la couronne norvégienne contre l'euro, et l'indice de la bourse norvégienne (Oslo All Share Index) a reculé de quelque 30 %. Ces mouvements de baisse ne se sont inversés que partiellement. La valeur en couronnes du principal fond souverain norvégien est restée comparativement stable, car l'incidence de la

Norvège : Demande, production et prix (scénario du choc unique)

	2016	2017	2018	2019	2020	2021
	Prix courants milliards de NOK	Pourcentage de variation, en volume (prix de 2017)				
Norvège: scénario du choc unique						
PIB continental aux prix du marché¹	2 691.6	2.0	2.2	2.3	-7.0	4.9
PIB total aux prix du marché	3 098.1	2.3	1.3	1.2	-6.0	4.7
Consommation privée	1 411.4	2.2	1.9	1.5	-9.9	6.2
Consommation publique	754.7	1.9	1.4	1.7	3.3	2.5
Formation brute de capital fixe	780.8	2.6	2.8	6.1	-14.0	7.1
Demande intérieure finale	2 946.9	2.3	2.0	2.8	-7.6	5.4
Variation des stocks ²	89.9	0.2	0.1	-0.2	-0.3	0.0
Demande intérieure totale	3 036.8	2.4	2.1	2.4	-7.7	5.2
Exportations de biens et services	1 098.6	1.7	-0.2	1.5	-6.1	3.6
Importations de biens et services	1 037.3	1.9	1.9	5.2	-11.0	5.0
Exportations nettes ²	61.3	0.0	-0.7	-1.1	1.6	-0.5
<i>Pour mémoire</i>						
Déflateur du PIB	–	4.0	5.8	-0.6	-1.1	0.8
Indice des prix à la consommation	–	1.9	2.7	2.2	0.8	1.3
IPC sous-jacent ³	–	1.7	1.2	2.6	2.0	1.2
Taux de chômage (% de la population active)	–	4.2	3.8	3.7	5.9	4.6
Solde financier des administrations publiques (% du PIB)	–	5.0	7.8	6.4	-1.4	1.4
Dette brute des administrations publiques (% du PIB)	–	44.9	45.8	46.9
Balance des opérations courantes (% du PIB)	–	4.7	7.1	3.9	1.7	0.9

1. PIB non compris le pétrole et la marine marchande.

2. Contributions aux variations du PIB en volume, montant effectif pour la première colonne.

3. Indice des prix à la consommation hors alimentation et énergie.

Source: Base de données des Perspectives économiques de l'OCDE, n° 107.

StatLink  <https://doi.org/10.1787/888934138492>

chute des cours internationaux des actions a été en grande partie compensée par la dépréciation de la monnaie nationale. S'agissant du marché du travail, le taux de chômage a bondi lors de l'introduction des mesures de confinement, surtout en raison des demandes d'indemnisation des travailleurs mis en chômage technique. On commence à mesurer l'ampleur de l'effet initial de la pandémie sur la production, les premières estimations indiquant que le PIB de la Norvège continentale a reculé de 14 % entre la première et la seconde moitié du mois de mars. Parallèlement, on observe de premiers signes de reprise économique maintenant que les mesures de confinement ont été assouplies. Le taux de chômage, par exemple, fléchit assez rapidement.

Les mesures de riposte ont été substantielles

La Norges Bank a soutenu les secteurs économique et financier en abaissant son taux d'intérêt directeur et en injectant des liquidités. En vertu de la règle budgétaire, l'objectif quantitatif doit être atteint « au fil du temps », ce qui donne de la flexibilité en permettant un creusement du déficit budgétaire de la Norvège continentale en réaction à une récession. L'importance relative du secteur public norvégien, l'universalité du système de protection sociale et la fiscalité élevée qui en résulte assurent une importante stabilisation automatique en cas de contraction de l'économie. En outre, de nombreuses initiatives ont été prises, qui devraient augmenter le déficit budgétaire structurel de la partie continentale du pays en 2020 d'environ 5 % de son PIB tendanciel. S'agissant des ménages, il s'agit de reports d'impôts, d'une hausse temporaire de la durée et du montant des allocations de chômage ainsi que d'aides à l'intention des travailleurs indépendants. Concernant les entreprises, le gouvernement est intervenu rapidement pour

verser les salaires des travailleurs licenciés temporairement, apporter un soutien financier permettant de couvrir les coûts fixes, réduire les cotisations sociales et accorder des garanties de crédit. Une aide ciblée sur un grand nombre de secteurs a été annoncée, en particulier le transport aérien et le pétrole.

Le redressement de la production et de l'emploi sera lent

Les projections reposent sur l'hypothèse que les mesures de confinement du printemps 2020, lorsqu'elles étaient pleinement mises en œuvre, ont fait passer l'activité économique totale à quelque 80 % de son niveau d'avant la crise, surtout en raison d'une réduction dans le secteur des services. Il en est résulté une brutale baisse à court terme de la consommation, de l'investissement et de la demande extérieure. Un second épisode de confinement affaiblirait l'activité au quatrième trimestre de 2020, entraînant une diminution de 8.7 % du PIB annuel. L'inflation des prix à la consommation devrait se modérer dans un premier temps. Le redressement de la production et de l'emploi, qui sera lent, ne suffira pas pour retrouver à la fin de 2021 les niveaux antérieurs à la crise. Si la reprise n'est pas de nouveau interrompue, comme le prévoit le scénario du choc unique, les résultats seront meilleurs au terme de la période visée par les projections. Le solde budgétaire va se dégrader sensiblement en 2020, mais se redressera partiellement en 2021 sous l'effet d'un rebond des recettes fiscales et de la fin des mesures de soutien temporaires.

Les risques resteront élevés. Outre l'éventualité d'une résurgence de l'épidémie de COVID-19, la persistance de bas prix et d'une faible demande de pétrole aurait un effet marqué sur l'économie « offshore » et continentale de la Norvège. Le redressement économique dépendra aussi beaucoup du rythme de la reprise en Europe. Sur les marchés financiers, les inquiétudes d'avant la crise à propos de la stabilité macro-financière, du fait du niveau élevé de l'endettement des ménages, sont encore plus d'actualité.

L'arrêt des mesures de soutien doit avoir lieu au moment opportun

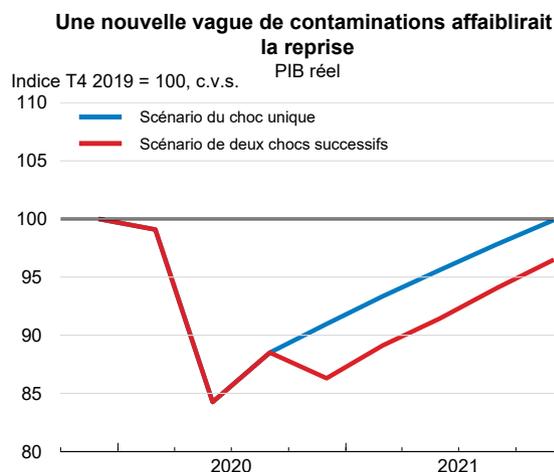
Le soutien de la demande globale sera probablement nécessaire pendant un certain temps et les autorités doivent établir des plans d'urgence dans l'éventualité d'une résurgence de la pandémie de COVID-19. Si le choc initial sur le marché pétrolier se transforme en un recul permanent de la production et de l'exploration, il faudra prendre d'autres mesures pour aider les régions et les secteurs touchés. Elles pourraient être associées à des investissements et à des emplois verts. D'ici là, il conviendra de bien choisir le moment auquel on mettra fin aux mesures de soutien ; si elles durent trop longtemps, les conditions de licenciement et les subventions aux coûts fixes des entreprises, toutes deux très favorables, pourraient commencer à freiner la reprise du secteur productif.

Nouvelle-Zélande

Une riposte prompt et décisive a permis d'enrayer l'épidémie de COVID-19, contribuant à sauver des vies et à faire redémarrer l'économie plus rapidement. Toutefois, le confinement a entraîné un arrêt brutal de l'activité dans plusieurs secteurs au second trimestre. La reprise bénéficiera d'une stimulation budgétaire et monétaire substantielle, mais sera lente car le chômage élevé et le manque de confiance des entreprises freinent la demande intérieure ; en outre, la progression des exportations est gênée par l'effondrement du tourisme international. En supposant qu'il n'y ait pas de résurgence de la maladie (scénario du choc unique), le PIB baisserait de près de 9 % en 2020 et retrouverait seulement son niveau d'avant la crise à la fin de 2021. En cas de second épisode mondial de contamination au quatrième trimestre de 2020 (scénario de deux chocs successifs), le PIB se contracterait de 10 % en 2020 et resterait à la fin de 2021 inférieur de 3.5 % à son niveau antérieur à la crise.

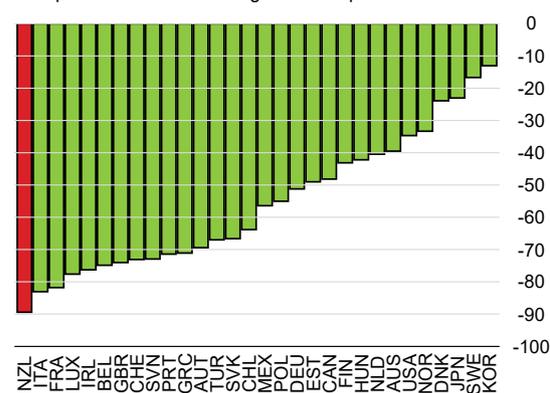
Lorsque l'économie commencera à se redresser, beaucoup de travailleurs auront perdu leur emploi et de nombreuses entreprises se retrouveront au bord de l'insolvabilité. Il faudra maintenir les mesures budgétaires destinées à préserver les emplois et à prévenir les faillites d'entreprises viables jusqu'à ce que la reprise soit fermement assurée ; en outre, les politiques budgétaire et monétaire devront continuer à soutenir la demande globale. Le renforcement de la capacité du système de santé à lutter contre l'épidémie permettrait de réduire la nécessité d'un confinement en cas de nouvelle épidémie.

Nouvelle-Zélande



Le confinement a été particulièrement rigoureux en Nouvelle-Zélande

Déplacements vers les magasins et espaces de loisirs¹



1. Baisse des déplacements de personnes entre le 1er et le 11 avril par rapport à la période du 3 janvier au 5 février 2020 (avant l'apparition du virus).

Source: Base de données des Perspectives économiques de l'OCDE, n° 107 ; et données Google de suivi des déplacements.

Nouvelle-Zélande : Demande, production et prix (scénario de deux chocs successifs)

	2016	2017	2018	2019	2020	2021
	Prix courants milliards de NZD	Pourcentage de variation, en volume (prix de 2009/2010)				
Nouvelle-Zélande: scénario de deux chocs successifs						
PIB aux prix du marché	265.9	3.8	3.2	2.2	-10.0	3.6
Consommation privée	153.1	5.1	3.2	2.7	-9.8	4.5
Consommation publique	48.6	2.9	3.7	4.3	5.8	2.8
Formation brute de capital fixe	60.6	5.1	5.2	2.7	-12.0	2.4
Demande intérieure finale	262.4	4.7	3.7	3.0	-7.4	3.6
Variation des stocks ¹	0.7	0.3	0.3	-1.0	0.1	0.0
Demande intérieure totale	263.1	5.0	4.1	2.0	-7.2	3.6
Exportations de biens et services	71.1	2.3	2.6	2.4	-17.2	4.5
Importations de biens et services	68.2	6.9	5.8	1.5	-7.4	4.5
Exportations nettes ¹	2.9	-1.2	-0.8	0.2	-2.7	-0.1
<i>Pour mémoire</i>						
Déflateur du PIB	—	3.3	1.2	2.3	2.2	1.2
Indice des prix à la consommation	—	1.9	1.6	1.6	1.5	0.5
IPC sous-jacent ²	—	1.4	1.2	1.8	1.4	0.5
Taux de chômage (% de la population active)	—	4.7	4.3	4.1	8.1	8.9
Solde financier des administrations publiques (% du PIB)	—	1.7	1.2	-3.6	-10.6	-12.1
Dette brute des administrations publiques (% du PIB)	—	35.7	34.1	36.5	51.6	58.4
Balance des opérations courantes (% du PIB)	—	-2.7	-3.8	-3.0	-5.5	-5.6

1. Contributions aux variations du PIB en volume, montant effectif pour la première colonne.

2. Indice des prix à la consommation hors alimentation et énergie.

Source: Base de données des Perspectives économiques de l'OCDE, n° 107.

StatLink  <https://doi.org/10.1787/888934138435>

Des mesures rapides et strictes ont permis d'enrayer la propagation du virus

En Nouvelle-Zélande, le premier cas de maladie à COVID-19 a été recensé fin février et les contaminations se sont multipliées rapidement au cours des semaines suivantes ; toutefois, la propagation du virus était enrayerée fin avril. Le système de santé est facilement accessible et la qualité des soins est élevée. Néanmoins, il n'existe que peu d'unités de soins intensifs équipées de ventilateurs, ce qui rend d'autant plus importante une intervention précoce pour stopper la propagation du virus.

Des mesures strictes de contrôle aux frontières et de distanciation sociale ont été rapidement mises en œuvre. À partir du 20 mars, le gouvernement a interdit l'entrée sur le territoire aux citoyens étrangers et aux résidents non permanents. Le confinement a atteint son niveau le plus rigoureux à partir du 25 mars ; la décision a alors été prise d'obliger la population à rester à domicile, de fermer les écoles, les universités et les entreprises non essentielles et de restreindre considérablement les déplacements. Il a été assoupli à partir du 28 avril, le nombre de malades étant presque tombé à zéro, ce qui a permis la réouverture des entreprises où les contacts de proximité ne sont pas nécessaires. Après un nouvel assouplissement le 14 mai, la plupart des autres entreprises, notamment les restaurants et les cafés, ont pu reprendre leur activité, sous réserve du respect des obligations de distanciation sociale. La Banque de réserve de Nouvelle-Zélande (RBNZ) estime qu'à ce niveau de restriction, l'activité économique ne diminue que de 9 % contre 37 % au moment où les mesures étaient le plus rigoureuses.

Nouvelle-Zélande : Demande, production et prix (scénario du choc unique)

	2016	2017	2018	2019	2020	2021
	Prix courants milliards de NZD	Pourcentage de variation, en volume (prix de 2009/2010)				
Nouvelle-Zélande: scénario du choc unique						
PIB aux prix du marché	265.9	3.8	3.2	2.2	-8.9	6.6
Consommation privée	153.1	5.1	3.2	2.7	-9.0	8.1
Consommation publique	48.6	2.9	3.7	4.3	5.8	2.3
Formation brute de capital fixe	60.6	5.1	5.2	2.7	-11.5	4.0
Demande intérieure finale	262.4	4.7	3.7	3.0	-6.8	5.9
Variation des stocks ¹	0.7	0.3	0.3	-1.0	0.1	0.0
Demande intérieure totale	263.1	5.0	4.1	2.0	-6.6	5.9
Exportations de biens et services	71.1	2.3	2.6	2.4	-14.7	8.5
Importations de biens et services	68.2	6.9	5.8	1.5	-7.0	6.0
Exportations nettes ¹	2.9	-1.2	-0.8	0.2	-2.1	0.5
<i>Pour mémoire</i>						
Déflateur du PIB	—	3.3	1.2	2.3	2.2	1.1
Indice des prix à la consommation	—	1.9	1.6	1.6	1.5	0.8
IPC sous-jacent ²	—	1.4	1.2	1.8	1.4	0.8
Taux de chômage (% de la population active)	—	4.7	4.3	4.1	7.9	7.2
Solde financier des administrations publiques (% du PIB)	—	1.7	1.2	-3.6	-10.0	-8.9
Dette brute des administrations publiques (% du PIB)	—	35.7	34.1	36.5	48.7	53.0
Balance des opérations courantes (% du PIB)	—	-2.7	-3.8	-3.0	-4.8	-4.4

1. Contributions aux variations du PIB en volume, montant effectif pour la première colonne.

2. Indice des prix à la consommation hors alimentation et énergie.

Source: Base de données des Perspectives économiques de l'OCDE, n° 107.

StatLink  <https://doi.org/10.1787/888934138454>

L'économie a été gravement touchée

Les mesures strictes de confinement ont provoqué un arrêt soudain de l'activité dans plusieurs secteurs de l'économie. Durant les deux premières semaines d'avril, les Néo-zélandais ont davantage réduit leurs achats dans les commerces de détail et pour leurs loisirs que les consommateurs de tout autre pays de l'OCDE où ces données sont disponibles. Le secteur du tourisme, qui représentait quelque 10 % du PIB et 20 % des exportations en 2019, a été particulièrement touché en raison de l'effondrement de la demande mondiale et nationale. Les exportations et les importations ont fortement baissé. Fin avril, les employeurs ont reçu des subventions destinées à 1.7 million de salariés (soit les deux tiers de l'emploi dans le secteur privé) afin de préserver leurs emplois. La confiance des entreprises a chuté à des niveaux inédits, mais a commencé à se redresser en mai.

Des mesures budgétaires et monétaires de grande envergure ont été mises en place

La riposte des pouvoirs publics à la crise du COVID-19 a été substantielle, bien coordonnée et mise en œuvre en temps utile. Au plan budgétaire de 12.1 milliards NZD (4 % du PIB), dévoilé le 17 mars, s'est ajouté un fonds de 50 milliards NZD annoncé dans le budget de mai 2020, dont environ 30 milliards NZD ont déjà été affectés. On peut citer comme principales mesures de soutien : un important dispositif de subventions salariales (prolongé de juin à septembre sous une forme plus ciblée) ; un mécanisme de garantie de prêts destiné aux PME en vertu duquel l'État assume 80 % du risque de crédit ; des reports et allègements d'impôts ; une hausse des prestations sociales ainsi qu'un soutien accru au système de santé

et au transport aérien. Les banques ont également prévu un report de six mois du paiement des intérêts et du remboursement du capital à l'intention des emprunteurs ayant des difficultés à assurer le service de leur dette. Une loi prévoyant des aides en cas d'insolvabilité en faveur des entreprises et d'autres entités a été adoptée. Ces mesures contribuent à préserver l'emploi et à éviter la faillite d'entreprises viables. Parallèlement, la RBNZ a abaissé son taux d'intérêt directeur de 75 points de base, à 0.25 %, reporté l'application de hausses programmées des fonds propres obligatoires des banques et lancé un programme d'achat à grande échelle d'obligations des administrations centrales et des collectivités locales, représentant jusqu'à 60 milliards NZD (soit 20 % du PIB annuel), afin de réduire les taux d'intérêt à long terme.

La reprise sera progressive et vulnérable aux conséquences de nouvelles vagues d'infection

L'économie a commencé à se redresser, mais, même sans résurgence du virus (scénario du choc unique), elle ne retrouvera pas son niveau antérieur à la crise avant la fin de 2021 en raison de l'activité réduite dans les secteurs qui tentent de se remettre des strictes obligations de distanciation sociale. L'envolée du chômage provoquée par la chute de l'activité et la fin des subventions salariales, conjuguée à la forte réduction de l'immigration nette et à la baisse des prix de l'immobilier, freinera la consommation privée. L'investissement des entreprises restera faible du fait du déficit de confiance et de l'utilisation réduite des capacités. Les exportations de biens augmenteront sous l'effet de la forte demande mondiale de produits alimentaires, mais les exportations touristiques ne repartiront que lentement, car l'interdiction d'entrée sur le territoire de visiteurs étrangers sera probablement maintenue au moins jusqu'au début de 2021. En cas de deuxième épisode mondial de contamination (scénario de deux chocs successifs), l'économie se contracterait de nouveau et le chômage atteindrait 10 % à la fin de 2020. La frontière resterait fermée plus longtemps, retardant davantage la reprise des exportations touristiques et de l'immigration. Dans ces conditions, le gouvernement devrait augmenter les mesures de stimulation budgétaire à hauteur de 2.5 % du PIB. Dans les deux scénarios, une reprise plus lente de l'économie mondiale, en particulier en Chine, plus grand marché d'exportation de la Nouvelle-Zélande, retarderait encore le redressement de l'activité. En revanche, le tourisme bénéficierait beaucoup d'une autorisation de déplacement entre l'Australie et la Nouvelle-Zélande avant une ouverture plus généralisée des frontières.

De nouvelles mesures sont nécessaires pour renforcer la résilience et stimuler la reprise économique

Le gouvernement devrait renforcer le dépistage, le traçage et la mise en isolement des personnes contaminées jusqu'à ce qu'elles ne risquent plus de transmettre le virus, ce qui permettrait de contenir l'épidémie sans devoir mettre en place des mesures de distanciation sociale coûteuses, en particulier un nouveau confinement. Il conviendrait de compléter ces mesures en rendant le port du masque obligatoire dans les lieux très fréquentés et en investissant dans le système de santé afin d'être mieux préparé en cas de nouvelle vague de contaminations. Si le gouvernement doit rétablir le dispositif de subventions salariales, il faudra veiller à ce qu'elles ne soient versées que si les salariés continuent à être rémunérés et augmenter aussi progressivement la part des coûts assumée par les employeurs pour réduire le risque que les travailleurs ne soient « piégés » dans des emplois qui ne sont plus viables. Les politiques budgétaire et monétaire devront rester expansionnistes afin de soutenir la reprise, surtout dans un

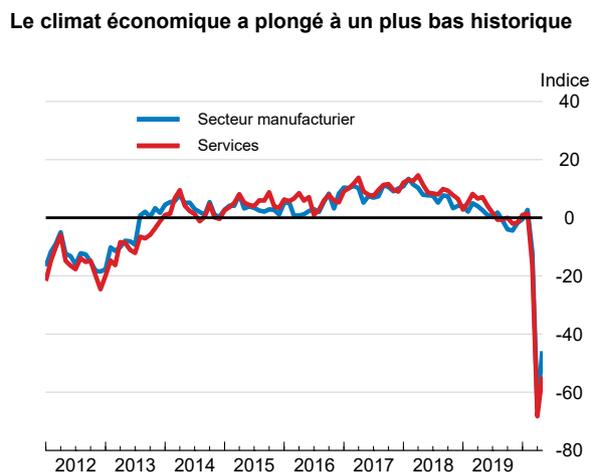
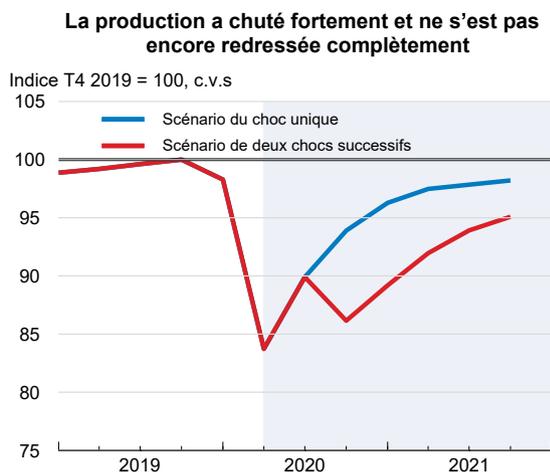
scénario de deux chocs successifs. La mise en œuvre rapide de la hausse des investissements en infrastructures annoncée en janvier renforcerait la demande et créerait des emplois ; de plus, mettre davantage l'accent sur des projets d'investissements verts, tels que la construction d'un réseau de rechargement des véhicules électriques, aurait une incidence environnementale bénéfique. La relance du dispositif de subventions en vue d'améliorer l'isolation des habitations, qui a contribué dans le passé à de meilleurs résultats en matière de santé, serait également un moyen efficace de stimuler la demande et la progression de l'emploi.

Pays-Bas

L'économie a été durement touchée par la pandémie de COVID-19. La production devrait diminuer de 8 % en 2020 avant de se redresser en 2021 si l'épidémie actuelle est enrayée et les restrictions progressivement levées à partir de mi-mai (scénario du choc unique). En cas de seconde vague de contamination à la fin de 2020 (scénario de deux chocs successifs), on table sur une réduction de 10 % du PIB et un fort ralentissement de la reprise. Dans les deux scénarios, c'est la demande intérieure qui est à l'origine de la chute de l'activité, notamment la consommation et les investissements privés. La consommation contenue sera le moteur du redémarrage initial, l'investissement suivant avec retard en raison des capacités inemployées et de la persistance de l'incertitude, mais dans les deux scénarios, la production sera encore à la fin de 2021 en deçà de son niveau antérieur à la crise. Le chômage restera tout au long de 2021 bien supérieur à ses niveaux de 2019. Les stabilisateurs automatiques et les dépenses discrétionnaires soutiendront les entreprises et les ménages, provoquant un déficit budgétaire.

Le gouvernement a mis en œuvre au moment opportun des mesures de soutien, dont une aide financière couvrant jusqu'à 90 % des salaires, des reports d'impôts, des garanties de crédit pour les entreprises et un accès facilité à l'aide sociale à l'intention des travailleurs indépendants. À l'avenir, l'action publique devra s'orienter progressivement vers une stimulation de la demande, tout en relevant les défis structurels posés par les politiques du logement et des retraites, en élargissant le champ d'application de la sécurité sociale et en réduisant les émissions d'azote et de gaz à effet de serre.

Pays-Bas



Source: Base de données des Perspectives économiques de l'OCDE, n° 107 ; et Bureau central des statistiques des Pays-Bas (CBS).

StatLink  <https://doi.org/10.1787/888934139765>

Pays-Bas : Demande, production et prix (scénario de deux chocs successifs)

	2016	2017	2018	2019	2020	2021
	Prix courants milliards de EUR	Pourcentage de variation, en volume (prix de 2015)				
Pays-Bas: scénario de deux chocs successifs						
PIB aux prix du marché	708.3	3.0	2.5	1.8	-10.0	3.4
Consommation privée	316.1	2.2	2.3	1.4	-16.8	6.0
Consommation publique	174.9	0.9	1.6	1.6	7.3	-0.5
Formation brute de capital fixe	141.8	4.3	3.2	5.2	-19.1	5.3
Demande intérieure finale	632.8	2.3	2.3	2.4	-10.7	3.7
Variation des stocks ¹	3.4	0.1	-0.2	0.0	-0.3	0.0
Demande intérieure totale	636.2	2.4	2.1	2.3	-11.1	3.7
Exportations de biens et services	562.8	6.7	3.7	2.3	-14.3	5.4
Importations de biens et services	490.7	6.4	3.2	3.0	-16.4	6.2
Exportations nettes ¹	72.1	0.9	0.7	-0.3	-0.1	0.1
<i>Pour mémoire</i>						
Déflateur du PIB	—	1.2	2.2	3.0	1.7	0.7
Indice des prix à la consommation harmonisé	—	1.3	1.6	2.7	0.2	0.2
IPCH sous-jacent ²	—	0.8	1.0	1.9	1.1	0.6
Taux de chômage (% de la population active)	—	4.9	3.8	3.4	6.5	6.6
Solde financier des administrations publiques (% du PIB)	—	1.3	1.4	1.7	-12.6	-9.8
Dette brute des administrations publiques (% du PIB)	—	70.7	65.7	62.1	77.6	85.6
Dette brute des administrations publiques, définition Maastricht (% du PIB)	—	56.9	52.4	48.6	64.1	72.1
Balance des opérations courantes (% du PIB)	—	10.8	10.9	10.2	13.9	13.7

1. Contributions aux variations du PIB en volume, montant effectif pour la première colonne.

2. Indice des prix à la consommation harmonisé, hors énergie, alimentation, alcool et tabac.

Source: Base de données des Perspectives économiques de l'OCDE, n° 107.

StatLink  <https://doi.org/10.1787/888934138397>

Les contaminations ont été ramenées à un niveau plus gérable

Aux Pays-Bas, le premier cas confirmé d'infection au COVID-19 a été recensé le 27 février. Le nombre de personnes contaminées a progressé rapidement, mais le nombre d'hospitalisations quotidiennes a culminé à environ 600 et celui des décès à moins de 200 fin mars. Le système de santé, bien financé et efficace, a été soumis à une forte pression mais pas débordé. Le nombre de lits dans les unités de soins intensifs a rapidement augmenté, passant de 925 à 2 400.

Les écoles, universités, bars, restaurants, clubs de sport, coffee shops et autres établissements où il était impossible de maintenir une distance de 1.5 mètre entre les personnes ont été fermés mi-mars. Les événements publics ont été interdits et des restrictions aux déplacements ont été imposées à l'échelle de l'UE. Le 23 mars, le gouvernement néerlandais a annoncé un arrêt de l'économie couplé à des règles de distanciation sociale et à l'instruction de rester autant que possible à domicile. Une réouverture progressive a débuté le 11 mai.

Pays-Bas : Demande, production et prix (scénario du choc unique)

	2016	2017	2018	2019	2020	2021
	Prix courants milliards de EUR	Pourcentage de variation, en volume (prix de 2015)				
Pays-Bas: scénario du choc unique						
PIB aux prix du marché	708.3	3.0	2.5	1.8	-8.0	6.6
Consommation privée	316.1	2.2	2.3	1.4	-13.0	14.2
Consommation publique	174.9	0.9	1.6	1.6	5.5	-2.5
Formation brute de capital fixe	141.8	4.3	3.2	5.2	-15.6	6.9
Demande intérieure finale	632.8	2.3	2.3	2.4	-8.6	7.3
Variation des stocks ¹	3.4	0.1	-0.2	0.0	-0.3	0.0
Demande intérieure totale	636.2	2.4	2.1	2.3	-8.9	7.3
Exportations de biens et services	562.8	6.7	3.7	2.3	-11.0	10.3
Importations de biens et services	490.7	6.4	3.2	3.0	-12.6	11.8
Exportations nettes ¹	72.1	0.9	0.7	-0.3	-0.1	0.1
<i>Pour mémoire</i>						
Déflateur du PIB	—	1.2	2.2	3.0	1.7	0.9
Indice des prix à la consommation harmonisé	—	1.3	1.6	2.7	0.3	0.6
IPCH sous-jacent ²	—	0.8	1.0	1.9	1.1	0.8
Taux de chômage (% de la population active)	—	4.9	3.8	3.4	5.9	4.9
Solde financier des administrations publiques (% du PIB)	—	1.3	1.4	1.7	-11.5	-5.9
Dette brute des administrations publiques (% du PIB)	—	70.7	65.7	62.1	75.8	78.6
Dette brute des administrations publiques, définition Maastricht (% du PIB)	—	56.9	52.4	48.6	62.3	65.0
Balance des opérations courantes (% du PIB)	—	10.8	10.9	10.2	13.6	12.8

1. Contributions aux variations du PIB en volume, montant effectif pour la première colonne.

2. Indice des prix à la consommation harmonisé, hors énergie, alimentation, alcool et tabac.

Source: Base de données des Perspectives économiques de l'OCDE, n° 107.

StatLink  <https://doi.org/10.1787/888934138416>

Le confinement a déclenché une forte contraction de l'économie

L'économie des Pays-Bas a été d'autant plus touchée par le virus que sa structure industrielle, qui dépend beaucoup des échanges et des services spécialisés, rend l'économie vulnérable à des mesures de distanciation sociale. En outre, l'ouverture au commerce international et l'endettement des ménages constituent des facteurs spécifiques de fragilité. Le confinement a eu une incidence directe sur des secteurs représentant 36 % de l'économie, alors que de nombreuses activités, par exemple la construction et le commerce de détail, ont pu se poursuivre sous réserve du respect des mesures de distanciation sociale. La confiance des consommateurs a reculé sensiblement en avril et en mai, les demandes d'allocations de chômage ont monté en flèche et le climat économique s'est dégradé, plongeant à des plus bas historiques, dans le secteur manufacturier comme dans les services.

Des mesures de soutien ont été prises en temps utile

Le gouvernement a mis en œuvre des mesures de soutien discrétionnaires représentant 2.5 % du PIB et laissé complètement jouer les stabilisateurs automatiques budgétaires. Parmi les mesures de soutien, on peut citer le versement d'un maximum de 90 % des salaires des entreprises touchées, pour un coût total estimé à 1 % du PIB, des aides financières directes aux entreprises et un accès facilité à l'aide sociale pour les travailleurs indépendants. Des aides hors-bilan supplémentaires ont été accordées sous la forme de reports d'impôts et de cotisations sociales ainsi que d'une extension des garanties de crédit. Les

obligations de fonds propres des établissements financiers ont été assouplies, la réglementation adaptée des marchés et de nouveaux mécanismes mis en place pour appuyer la restructuration des sociétés et faciliter la médiation en cas de litiges relatifs à des faillites.

La production et l'emploi ne vont se redresser que progressivement

On prévoit que la production chute de 10 % en 2020 dans le scénario deux chocs successifs, qui verrait un second épisode de contamination entraîner un rétablissement des restrictions au quatrième trimestre. Selon le scénario du choc unique, dans lequel la sortie du confinement se fait progressivement à partir de mi-mai, la production annuelle devrait diminuer de 8 %. Du fait des restrictions en vigueur, du manque de confiance et du contexte mondial médiocre, le PIB restera en deçà de son niveau d'avant crise jusqu'à la fin 2021 dans les deux scénarios. Le marché du travail souffre, le taux d'activité reculant et le chômage augmentant fortement. L'emploi ne se redressera que partiellement dans les deux scénarios et, sous l'effet de la faible demande, l'inflation deviendra durablement négative. Le budget, auparavant excédentaire, va devenir déficitaire même lorsque l'activité économique se redressera. La dette publique (définition de Maastricht) va passer de 48 % à 65 % (scénario du choc unique) ou à 72 % (scénario de deux chocs successifs).

Le gonflement des bilans des ménages, composés d'importants actifs illiquides (pensions et immobilier) et de lourdes dettes immobilières, peut affaiblir plus que prévu la consommation, notamment si la crise entraîne une diminution des prix des logements. En outre, le ratio de liquidité des caisses de retraite est passé en deçà des seuils réglementaires. Si cette situation persistait, elle pourrait obliger les caisses à relever les cotisations ou à réduire les pensions, d'où un effet négatif supplémentaire sur la consommation privée. Une hausse des taux de défaillance sur les prêts immobiliers est peu probable, mais si les problèmes de trésorerie des entreprises se transformaient en problèmes de solvabilité, les marchés financiers risqueraient d'être déstabilisés. De plus, l'économie est particulièrement sensible à l'évolution du commerce mondial.

La politique économique doit favoriser la résilience et soutenir la demande

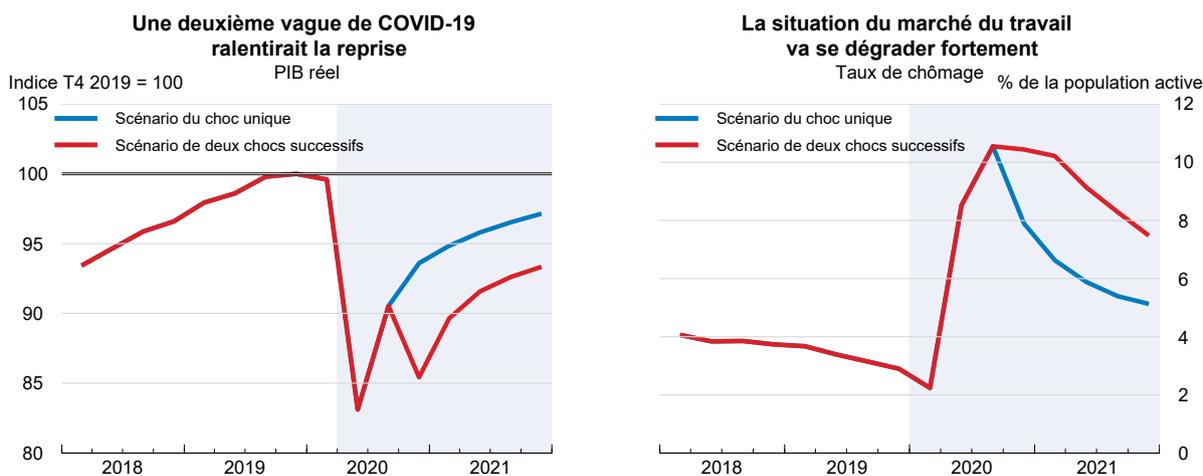
Le dispositif actuel protège bien les entreprises et les ménages des répercussions à court terme de l'épidémie de COVID-19 et du confinement. La politique budgétaire devra rester accommodante, mais s'orienter vers un soutien général de la demande une fois le confinement achevé. Cette relance devra encourager l'évolution structurelle nécessaire et promouvoir l'inclusivité et l'environnement, notamment avec l'extension du champ d'application des prestations de sécurité sociale, le développement des capacités de production d'énergies renouvelables et la réduction des émissions d'azote dues à l'agriculture. Le faible niveau des taux d'intérêt est une occasion de réduire encore les subventions fiscales aux propriétaires de logements en supprimant graduellement la déductibilité des taux d'intérêt des emprunts immobiliers. La crise accentue la nécessité de réformer le système de retraite afin de le rendre plus équitable pour les jeunes et plus résilient à la faiblesse des taux d'intérêt et aux fluctuations des prix des actifs.

Pologne

Les mesures de confinement strictes ont prélevé un lourd tribut sur l'économie. Dans l'hypothèse d'un reflux de la pandémie actuelle et de l'absence de nouvelles poussées épidémiques (scénario du choc unique), le PIB devrait fléchir de 7.4 % en 2020, puis rebondir de 4.8 % en 2021. Dans le scénario, tout aussi probable, de deux chocs successifs, la résurgence de l'épidémie dans le courant de l'année et les nouvelles mesures d'endiguement se traduiraient par une croissance plus faible, soit une contraction de 9.5 % en 2020 et un redressement de 2.4 % en 2021. Le gouvernement a introduit d'importantes aides financières en faveur des entreprises, en grande partie non remboursables, et pris d'autres mesures, s'adressant notamment aux indépendants, aux travailleurs temporaires et aux petites entreprises, et qui contribueront à amortir les pertes d'emploi et à soutenir le revenu des ménages et des entreprises. Néanmoins, un chômage élevé freinera la hausse de la consommation. La persistance des incertitudes va également peser sur l'investissement privé, limitant la reprise et, notamment dans le scénario de deux chocs successifs, accentuant les risques d'hystérésis.

La mise en place précoce de mesures pour faire face à la pandémie a contribué à limiter sa propagation. Pour soutenir la reprise, le gouvernement devrait ouvrir la voie à un redéploiement plus efficace des ressources en stimulant l'investissement public dans des énergies et des technologies plus vertes, ce qui favoriserait aussi la réduction de la forte pollution atmosphérique. En outre, des mesures de soutien supplémentaires devraient être ciblées sur les ménages vulnérables et les entreprises solvables souffrant de problèmes de trésorerie, en particulier dans les secteurs encore soumis aux restrictions destinées à endiguer l'épidémie.

Pologne



Source: Base de données des Perspectives économiques de l'OCDE, n° 107.

StatLink  <https://doi.org/10.1787/888934139822>

Pologne : Demande, production et prix (scénario de deux chocs successifs)

	2016	2017	2018	2019	2020	2021
	Prix courants milliards de PLN	Pourcentage de variation, en volume (prix de 2010)				
Pologne: scénario de deux chocs successifs						
PIB aux prix du marché	1 861.1	4.9	5.3	4.1	-9.5	2.4
Consommation privée	1 088.4	4.5	4.5	3.8	-11.6	2.6
Consommation publique	333.1	2.9	3.7	4.9	5.4	4.3
Formation brute de capital fixe	335.0	4.0	9.4	7.2	-13.3	2.7
Demande intérieure finale	1 756.5	4.1	5.3	4.7	-8.7	3.0
Variation des stocks ¹	29.5	0.8	0.5	-1.4	-0.8	-0.4
Demande intérieure totale	1 786.0	4.9	5.6	3.0	-9.4	2.5
Exportations de biens et services	971.4	9.5	7.0	4.7	-11.7	3.9
Importations de biens et services	896.3	9.8	7.6	2.7	-12.8	3.9
Exportations nettes ¹	75.1	0.3	0.0	1.2	0.0	0.2
<i>Pour mémoire</i>						
Déflateur du PIB	—	1.9	0.9	2.8	3.0	1.0
Indice des prix à la consommation	—	2.1	1.8	2.2	2.9	1.2
IPC sous-jacent ²	—	0.7	0.8	1.9	2.4	1.2
Taux de chômage (% de la population active)	—	4.9	3.9	3.3	7.9	8.8
Solde financier des administrations publiques (% du PIB)	—	-1.5	-0.2	-0.7	-11.3	-10.3
Dette brute des administrations publiques, définition Maastricht (% du PIB)	—	50.6	49.0	46.1	60.2	68.8
Balance des opérations courantes (% du PIB)	—	0.0	-1.0	0.5	0.9	0.4

1. Contributions aux variations du PIB en volume, montant effectif pour la première colonne.

2. Indice des prix à la consommation hors alimentation et énergie.

Source: Base de données des Perspectives économiques de l'OCDE, n° 107.

StatLink  <https://doi.org/10.1787/888934138511>

L'introduction rapide de mesures de confinement a contenu l'épidémie

Après les premiers cas positifs observés début mars, le nombre quotidien des nouvelles contaminations par le coronavirus en Pologne a augmenté rapidement jusqu'au début du mois d'avril. Le nombre des nouveaux cas s'est globalement stabilisé par la suite et celui des décès par habitant reste faible. Quelque 60 % des cas actifs sont concentrés dans quatre districts, dont la région de Varsovie. Si la pandémie s'était développée plus largement, le système de santé aurait été confronté à des difficultés considérables, puisque les dépenses de santé par habitant en Pologne ne représentent que 50 % environ de la moyenne de l'UE et qu'il existe une grave pénurie de professionnels de la santé. De plus, la pollution atmosphérique étant importante en Pologne, les habitants sont vulnérables aux maladies respiratoires aiguës.

Le 8 mars, après la confirmation des premiers cas, les autorités sont intervenues rapidement pour promouvoir le télétravail, interdire les événements de masse, suspendre les cours dans les écoles et les universités et fermer progressivement la totalité des lieux culturels, d'hébergement et de restauration et des salles de spectacle, ainsi que les centres commerciaux. Mi-mars, le transport aérien et ferroviaire international de voyageurs a été mis à l'arrêt et les contrôles aux frontières rétablis. Quelques jours plus tard, le gouvernement a déclaré l'état d'urgence et mis en place des mesures de confinement plus sévères. L'introduction rapide de ces mesures a contribué à limiter l'ampleur de l'épidémie, ce qui a amené les autorités à assouplir de nombreuses restrictions au mois de mai. À condition de respecter des normes sanitaires strictes et en fonction de la situation locale, les centres commerciaux, les établissements culturels, les hôtels, les restaurants et les salons de coiffure ont été progressivement autorisés à rouvrir, à l'instar des crèches, des établissements préscolaires et des petites classes de l'enseignement primaire. Début juin, le gouvernement a également autorisé une réouverture partielle des théâtres, des cinémas et des centres de sport, ainsi que les rassemblements publics jusqu'à 150 personnes.

Pologne : Demande, production et prix (scénario du choc unique)

	2016	2017	2018	2019	2020	2021
	Prix courants milliards de PLN	Pourcentage de variation, en volume (prix de 2010)				
Pologne: scénario du choc unique						
PIB aux prix du marché	1 861.1	4.9	5.3	4.1	-7.4	4.8
Consommation privée	1 088.4	4.5	4.5	3.8	-9.1	4.9
Consommation publique	333.1	2.9	3.7	4.9	5.3	4.4
Formation brute de capital fixe	335.0	4.0	9.4	7.2	-10.6	6.1
Demande intérieure finale	1 756.5	4.1	5.3	4.7	-6.7	5.0
Variation des stocks ¹	29.5	0.8	0.5	-1.4	-0.8	-0.1
Demande intérieure totale	1 786.0	4.9	5.6	3.0	-7.4	4.9
Exportations de biens et services	971.4	9.5	7.0	4.7	-9.0	10.4
Importations de biens et services	896.3	9.8	7.6	2.7	-10.1	10.7
Exportations nettes ¹	75.1	0.3	0.0	1.2	0.2	0.4
<i>Pour mémoire</i>						
Déflateur du PIB	—	1.9	0.9	2.8	3.0	1.4
Indice des prix à la consommation	—	2.1	1.8	2.2	3.0	1.7
IPC sous-jacent ²	—	0.7	0.8	1.9	2.4	1.8
Taux de chômage (% de la population active)	—	4.9	3.9	3.3	7.3	5.8
Solde financier des administrations publiques (% du PIB)	—	-1.5	-0.2	-0.7	-9.4	-7.1
Dette brute des administrations publiques, définition Maastricht (% du PIB)	—	50.6	49.0	46.1	57.3	61.6
Balance des opérations courantes (% du PIB)	—	0.0	-1.0	0.5	1.0	0.8

1. Contributions aux variations du PIB en volume, montant effectif pour la première colonne.

2. Indice des prix à la consommation hors alimentation et énergie.

Source: Base de données des Perspectives économiques de l'OCDE, n° 107.

StatLink  <https://doi.org/10.1787/888934138530>

L'activité économique a sensiblement fléchi

Après la mise en place du confinement à l'échelle nationale, la confiance des consommateurs et des entreprises s'est effondrée en avril, atteignant un niveau inférieur à ceux observés pendant la crise financière mondiale, mais elle s'est très légèrement raffermie en mai. L'hébergement et la restauration ainsi que le secteur des transports ont été particulièrement touchés. Les déplacements vers les commerces de détail et les restaurants ont diminué de 28 % par rapport à une période normale et les ventes de détail ont chuté de 23 % en glissement annuel au mois d'avril. Les petites et micro-entreprises, qui disposent de maigres réserves financières, sont particulièrement exposées. Nombre d'entre elles ont abaissé les salaires pour réduire les pertes à court terme et préserver leurs liquidités sans devoir recourir aux licenciements. Pourtant, en avril, l'emploi des entreprises a subi son recul le plus marqué depuis novembre 2009, et les ménages et les entreprises s'attendent à une remontée du chômage dans les mois à venir, malgré une réduction du nombre de travailleurs étrangers en raison des mesures de restriction aux frontières.

Les pouvoirs publics ont mis en place un large soutien

Le plan de lutte contre la crise prévoit des mesures discrétionnaires représentant environ 3.2 % du PIB en 2020. De manière opportune, il vise à protéger les emplois en préservant les liquidités des entreprises, en stimulant les dépenses de santé et en encourageant les investissements en infrastructures pendant la reprise. Les mesures annoncées, qui comprennent un report du paiement des impôts, des exonérations

ciblées des cotisations de sécurité sociale et des subventions salariales, étendent l'aide au revenu à de nombreux travailleurs indépendants et temporaires. Pour éviter de creuser les inégalités dues à la pandémie, le gouvernement va renforcer les transferts vers les autorités locales et reporter le remboursement des prêts, pendant trois mois au plus, pour les personnes qui ont perdu leur emploi ou leur principale source de revenu. Il envisage aussi de revaloriser les allocations de chômage et d'introduire une allocation de solidarité de trois mois au profit des chercheurs d'emploi les plus désavantagés. Un mécanisme de micro-crédit subventionné soutient la trésorerie des entreprises les plus petites, et un dispositif de prêts garantis couvre les emprunts à concurrence de 100 milliards PLN (4.4 % du PIB) pour toutes les entreprises sans arriérés d'impôts, proportionnellement à leur taille. Financé par des obligations garanties par l'État émises par le Fonds de développement polonais, ce dispositif pourrait verser environ 60 % de son enveloppe sous forme de subventions, à condition que les entreprises ne procèdent à aucun licenciement pendant la durée du prêt. De plus, la banque centrale a ramené son taux directeur à 0.1 % fin mai, renforcé les liquidités des banques en revoyant à la baisse les réserves obligatoires, lancé un programme de rachat d'actifs – dont des titres de dette garantis par l'État – et introduit un programme de soutien aux prêts bancaires. Ces mesures ont assoupli les conditions monétaires et lissé le financement des mesures budgétaires anti-crise.

Le chemin de la reprise comporte de nombreux risques

Dans le scénario d'une poussée épidémique unique (scénario du choc unique), la croissance du PIB sera limitée à 4.8 % en 2021, après une profonde récession en 2020. Le confinement de deux mois ayant pris fin en mai, l'activité pourra redémarrer mais seulement de manière progressive, l'ouverture complète des services de transport, d'accueil et de loisirs n'étant attendue qu'à l'été. La consommation et les décisions d'investissement différées soutiendront la reprise, mais l'envolée du chômage et les incertitudes entourant l'ampleur des destructions de chaînes de valeur mondiales pèseront sur la confiance des ménages et des entreprises. Le scénario de deux chocs successifs, qui prévoit une deuxième vague au dernier trimestre de l'année, et les mesures d'endiguement qui l'accompagnent, freineront plus encore la reprise (2.4 % en 2021) et accentueront les risques d'hystérésis dus à un allongement de la durée passée au chômage et à l'augmentation du nombre de faillites, notamment parmi les travailleurs indépendants et temporaires. De plus, une reprise plus lente dans la zone euro, associée à une détérioration plus marquée des perspectives pour le secteur automobile mondial et les services aux entreprises, assombriront l'horizon pour les exportations dans les deux scénarios.

Des mesures correctement ciblées seront indispensables à une reprise inclusive

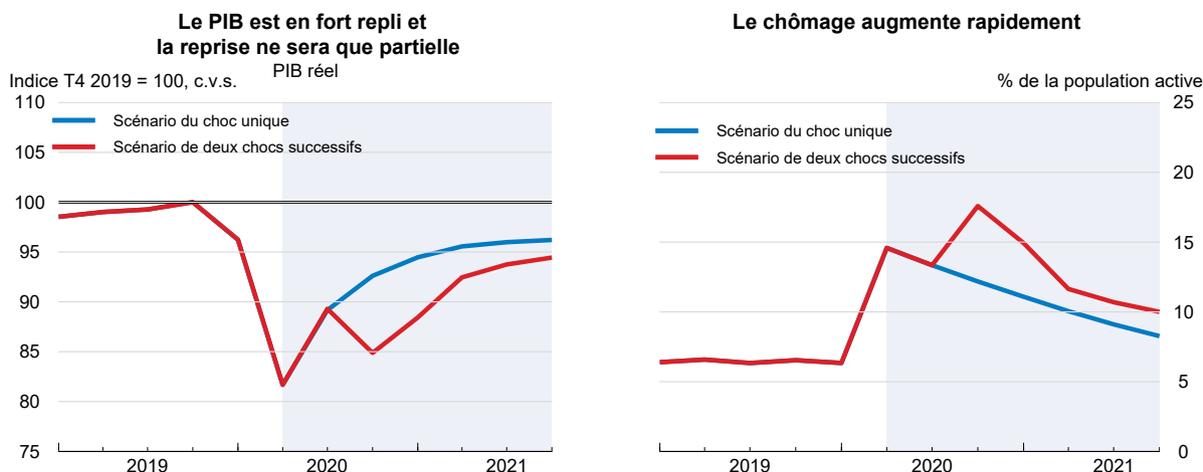
Les autorités devront s'assurer que les mesures de soutien aux entreprises sont efficaces, quelle que soit la taille des bénéficiaires. La forte proportion de micro-entreprises, dont la productivité est souvent faible, serait particulièrement vulnérable si des mesures d'endiguement devaient être rétablies en cas de deuxième vague. Faire en sorte que les micro-entreprises recourent effectivement aux dispositifs de chômage partiel pourrait être difficile, et cela pourrait être complété par des aides en numéraire supplémentaires. Une suspension de l'interdiction du commerce de détail et des livraisons le dimanche serait également bénéfique au secteur de la vente au détail et élargirait l'offre de biens essentiels pour les ménages. Si la crise devait se prolonger et la rentabilité des banques se dégrader encore (les banques sont convenues de reporter le remboursement des prêts pour les consommateurs et les entreprises), l'annulation (ou la suspension) de la taxe bancaire devrait être envisagée. Pour soutenir la reprise, il faudra peut-être procéder à une nouvelle relance budgétaire à travers des programmes temporaires et correctement ciblés. Avancer la réalisation d'investissements verts et en infrastructures nécessaires stimulerait la croissance future de la productivité, notamment en luttant contre la pollution atmosphérique généralisée, qui nuit gravement à la santé de la population.

Portugal

L'activité économique devrait fléchir de 11.3 % en 2020, dans l'hypothèse d'une deuxième poussée épidémique fin 2020 (scénario de deux chocs successifs). En cas de vague unique (scénario du choc unique), le PIB devrait reculer de 9.4 % en 2020, et rebondir de 6.3 % en 2021. Dans le scénario de deux chocs successifs, la reprise sera plus lente en raison d'une faiblesse prolongée des exportations, d'une montée des incertitudes, d'une augmentation des faillites et de l'allongement des périodes de chômage. Fin 2021, la dette publique (selon la définition de Maastricht) devrait grimper à 131 % du PIB si l'épidémie reflue d'ici l'été et à 138 % du PIB si une deuxième vague intervient avant la fin de l'année.

Le gouvernement a mis en place un certain nombre de mesures pour soutenir les entreprises et les ménages et en a annoncé d'autres pour remettre l'économie sur les rails après le confinement général. Le dispositif de chômage partiel contient la montée du chômage. Le report du paiement des impôts et des cotisations de sécurité sociale ainsi que les garanties de crédit procurent une aide financière aux entreprises. La banque centrale apporte des liquidités substantielles, conjuguées à un assouplissement des règles macroprudentielles. Si la crise se prolonge, des mesures supplémentaires devront être envisagées. Des mécanismes de désendettement pourront aider les entreprises à rester viables à long terme. Une nouvelle réforme des procédures d'insolvabilité extrajudiciaires pourrait accélérer encore le règlement des problèmes d'endettement en cas de saisies importantes.

Portugal



Source: Base de données des Perspectives économiques de l'OCDE, n°107.

StatLink  <https://doi.org/10.1787/888934139841>

Portugal : Demande, production et prix (scénario de deux chocs successifs)

	2016	2017	2018	2019	2020	2021
	Prix courants milliards de EUR	Pourcentage de variation, en volume (prix de 2016)				
Portugal: scénario de deux chocs successifs						
PIB aux prix du marché	186.5	3.5	2.6	2.2	-11.3	4.8
Consommation privée	122.0	2.1	2.9	2.2	-12.3	6.8
Consommation publique	32.8	0.2	0.9	1.1	3.8	1.1
Formation brute de capital fixe	28.9	11.5	5.8	6.6	-14.7	2.4
Demande intérieure finale	183.7	3.2	3.0	2.8	-9.9	4.9
Variation des stocks ¹	0.6	0.1	0.1	0.0	-0.6	0.0
Demande intérieure totale	184.3	3.4	3.1	2.8	-10.4	4.9
Exportations de biens et services	75.0	8.4	4.5	3.7	-18.6	3.4
Importations de biens et services	72.8	8.1	5.7	5.3	-16.6	3.7
Exportations nettes ¹	2.1	0.2	-0.5	-0.7	-0.9	-0.1
<i>Pour mémoire</i>						
Déflateur du PIB	—	1.5	1.6	1.7	1.7	0.3
Indice des prix à la consommation harmonisé	—	1.6	1.2	0.3	0.1	0.0
IPCH sous-jacent ²	—	1.2	0.8	0.4	0.1	0.1
Taux de chômage (% de la population active)	—	8.9	7.0	6.5	13.0	11.8
Solde financier des administrations publiques ³ (% du PIB)	—	-3.0	-0.4	0.2	-9.5	-7.4
Dette brute des administrations publiques (% du PIB)	—	145.1	138.4	137.6	159.8	157.8
Dette brute des administrations publiques, définition Maastricht (% du PIB)	—	126.1	122.0	117.7	140.0	138.0
Balance des opérations courantes (% du PIB)	—	1.3	0.4	-0.1	-0.1	-0.1

1. Contributions aux variations du PIB en volume, montant effectif pour la première colonne.

2. Indice des prix à la consommation harmonisé, hors énergie, alimentation, alcool et tabac.

3. Sur la base des comptes nationaux.

Source: Base de données des Perspectives économiques de l'OCDE, n° 107.

StatLink  <https://doi.org/10.1787/888934138549>

L'intervention rapide des pouvoirs publics a contribué à contenir la pandémie de COVID-19

Le premier cas officiel a été signalé le 2 mars. Après une augmentation rapide du nombre de cas, l'état d'urgence a été déclaré le 18 mars. Les régions du Nord et de Lisbonne ont été les régions les plus touchées. Les mesures d'urgence prises pour accroître les capacités des soins intensifs ont permis aux hôpitaux de prendre en charge les patients. De plus, les règles régissant les marchés publics et les recrutements ont été assouplies, l'achat des produits médicaux utiles centralisé et des campagnes publiques lancées, notamment, pour lutter contre les maladies mentales et les violences domestiques.

Pour contenir la propagation du virus, le Portugal a adopté d'emblée des mesures de précaution. Il a introduit des restrictions aux déplacements dans le pays et à l'étranger en coordination avec ses partenaires de l'UE. De plus, les événements publics et culturels ont été suspendus. L'enseignement en présentiel a également été suspendu et des cours en ligne mis en place, les magasins non essentiels ont été fermés et une obligation générale de confinement de la population instaurée le 19 mars alors que le pays ne comptait que quelque 400 cas confirmés. Depuis le 4 mai, les mesures de confinement sont assouplies de manière progressive après une évaluation attentive de la situation épidémiologique.

Portugal : Demande, production et prix (scénario du choc unique)

	2016	2017	2018	2019	2020	2021
Portugal: scénario du choc unique	Prix courants milliards de EUR	Pourcentage de variation, en volume (prix de 2016)				
PIB aux prix du marché	186.5	3.5	2.6	2.2	-9.4	6.3
Consommation privée	122.0	2.1	2.9	2.2	-10.0	8.2
Consommation publique	32.8	0.2	0.9	1.1	3.1	-1.2
Formation brute de capital fixe	28.9	11.5	5.8	6.6	-10.6	8.8
Demande intérieure finale	183.7	3.2	3.0	2.8	-7.8	6.5
Variation des stocks ¹	0.6	0.1	0.1	0.0	-0.6	0.0
Demande intérieure totale	184.3	3.4	3.1	2.8	-8.4	6.4
Exportations de biens et services	75.0	8.4	4.5	3.7	-15.5	8.2
Importations de biens et services	72.8	8.1	5.7	5.3	-13.3	8.6
Exportations nettes ¹	2.1	0.2	-0.5	-0.7	-1.0	-0.2
<i>Pour mémoire</i>						
Déflateur du PIB	—	1.5	1.6	1.7	1.7	0.4
Indice des prix à la consommation harmonisé	—	1.6	1.2	0.3	0.2	0.2
IPCH sous-jacent ²	—	1.2	0.8	0.4	0.2	0.3
Taux de chômage (% de la population active)	—	8.9	7.0	6.5	11.6	9.6
Solde financier des administrations publiques ³ (% du PIB)	—	-3.0	-0.4	0.2	-7.9	-4.7
Dette brute des administrations publiques (% du PIB)	—	145.1	138.4	137.6	155.7	151.2
Dette brute des administrations publiques, définition Maastricht (% du PIB)	—	126.1	122.0	117.7	135.9	131.4
Balance des opérations courantes (% du PIB)	—	1.3	0.4	-0.1	-0.2	-0.1

1. Contributions aux variations du PIB en volume, montant effectif pour la première colonne.

2. Indice des prix à la consommation harmonisé, hors énergie, alimentation, alcool et tabac.

3. Sur la base des comptes nationaux.

Source: Base de données des Perspectives économiques de l'OCDE, n° 107.

StatLink  <https://doi.org/10.1787/888934138568>

Les répercussions sur l'activité économique et l'emploi sont importantes

Les indicateurs de la confiance des consommateurs et de la confiance dans l'industrie ont accusé une forte baisse en mars et atteint des points historiquement bas en avril. La pandémie pèse sur la plupart des activités économiques, bien que de façon très diverse selon les secteurs. Selon une enquête menée récemment auprès des entreprises, le secteur de la construction n'a enregistré qu'un léger fléchissement de son activité, alors que les petites entreprises et celles du secteur hospitalier ont été les plus touchées. Malgré les garanties de crédit disponibles, la part des entreprises confrontées à une pénurie de liquidités est élevée. En mars, l'activité touristique a chuté de 58.5 % par rapport à l'année précédente, ce qui correspond au recul le plus marqué depuis 2013. Le nombre d'entreprises recourant au dispositif de chômage partiel a progressé de manière sensible, tout comme celui des chômeurs. Les cours des actions ont plongé, tandis que les primes de risque souverain ressortent en hausse.

L'action publique soutient largement l'économie

Le gouvernement a introduit un large éventail de mesures pour soutenir l'économie, et notamment un plan de relance budgétaire post-COVID. Ses premières interventions destinées à lutter contre la pandémie ont concerné des dépenses budgétaires discrétionnaires, des garanties publiques sur les prêts et un report du paiement des impôts (représentant respectivement 0.9 %, 3.3 % et 3.7 % du PIB). Pour protéger les plus vulnérables, des dispositifs de chômage partiel, des réductions temporaires des cotisations sociales patronales, ainsi que des dispositifs de soutien s'adressant aux travailleurs indépendants ont été mis en place. L'autorité de tutelle a abaissé le volant de fonds propres contracyclique et suspendu l'obligation d'amortissement des emprunts hypothécaires figurant dans la recommandation macroprudentielle sur les nouveaux contrats de crédit destinés aux consommateurs. Parmi les autres mesures propres aux entreprises figure un programme de formation spécialement destiné à faciliter l'accès aux compétences. Cela devrait contribuer à la reprise économique à moyen terme. De plus, des prêts sans intérêt peuvent être souscrits pour faire face aux obligations de paiement des loyers. Les mesures notables prises pour doper la demande et l'investissement après le confinement comprennent la création d'une banque de développement, la prolongation des aides au revenu en faveur des ménages ainsi que du moratoire et des lignes de crédit prévus pour les entreprises, et la poursuite de l'accroissement des capacités du Service national de santé.

La reprise sera lente

La période du confinement, qui a duré deux mois environ, implique une réduction de l'activité économique de 20 % en moyenne au deuxième trimestre de 2020 par rapport à une période normale. L'assouplissement des mesures de confinement a débuté en mai, mais la diminution du revenu disponible réel, le gonflement de l'épargne de précaution et la forte contraction des exportations touristiques pèseront sur la reprise. La faiblesse de la demande tirera l'inflation, l'investissement et l'emploi à la baisse. Dans le scénario prévoyant une résurgence de la pandémie et un nouveau durcissement, bien que plus limité, des mesures d'endiguement au quatrième trimestre de l'année, le PIB devrait s'inscrire en repli de 11.3 % en 2020, et les conséquences s'alourdir en raison d'une augmentation des faillites, d'un allongement des périodes de chômage et d'une montée des incertitudes, ce qui retardera encore les décisions d'investissement. En l'absence de deuxième vague, le PIB chutera de 9.4 % en 2020, et ne se redressera que partiellement après les répercussions économiques négatives des mesures de confinement en 2021.

Les risques de divergence à la baisse se sont intensifiés. La dette publique était en recul mais toujours élevée avant la pandémie (118 % du PIB en 2019). Les dépenses supplémentaires transformeront l'excédent budgétaire en déficit conséquent. Si l'on ajoute la forte contraction de l'activité économique, cette situation pourrait porter la dette publique en 2021 à 131 % du PIB (selon la définition de Maastricht) dans le scénario du choc unique et jusqu'à 138 % du PIB dans le scénario de deux chocs successifs. Les risques pesant sur la stabilité financière du secteur privé pourraient de nouveau s'aiguiser. Une reprise lente pourrait entraîner une énorme vague de saisies dans les secteurs les plus touchés, en produisant des effets d'entraînement vers le secteur financier à travers une forte hausse du ratio de créances douteuses ou litigieuses qui est l'un des plus élevés dans la zone OCDE.

Des mesures supplémentaires peuvent contribuer à soutenir l'économie

Le gouvernement a mis en place un certain nombre de mesures pour soutenir l'économie et annoncé un nouveau plan de relance afin d'accélérer la reprise. Toutefois, des mesures de relance budgétaire supplémentaires pourraient s'avérer nécessaires. En cas de deuxième poussée épidémique, relever le taux de remplacement net du dispositif de chômage partiel pourrait soutenir plus encore le revenu des ménages et remplacer d'autres dispositifs d'aide au revenu (comme les dispositifs de remboursement des loyers). Pour éviter d'importantes saisies, les garanties publiques sur les prêts doivent être complétées

par d'autres dispositions destinées à assurer la viabilité économique à long terme des entreprises : ainsi, le report du paiement des impôts devra peut-être laisser la place, en partie, à des réductions d'impôts afin d'aider les entreprises qui risquent la faillite. Des mesures de désendettement pourraient également être envisagées (en convertissant les prêts en subventions, par exemple), ce qui permettra d'éviter non seulement des vagues de saisies, mais aussi des problèmes de surendettement qui pourraient freiner l'investissement. Réformer les procédures d'insolvabilité extrajudiciaires pourrait accélérer le règlement des problèmes d'endettement en cas de saisies importantes. Pour réduire la pollution de l'air et les risques en découlant pour la santé, il faudrait promouvoir l'utilisation des transports publics et l'élaboration de nouvelles solutions de transport partagé.

République slovaque

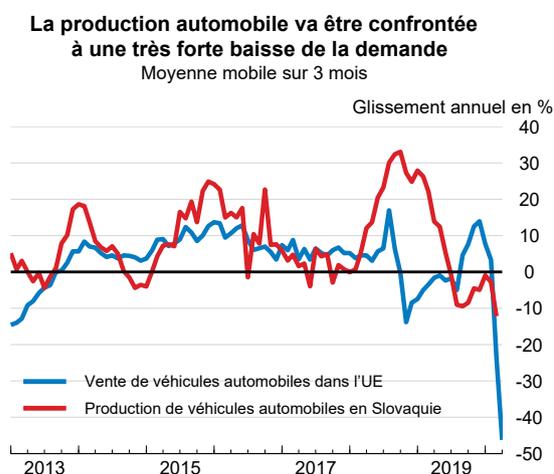
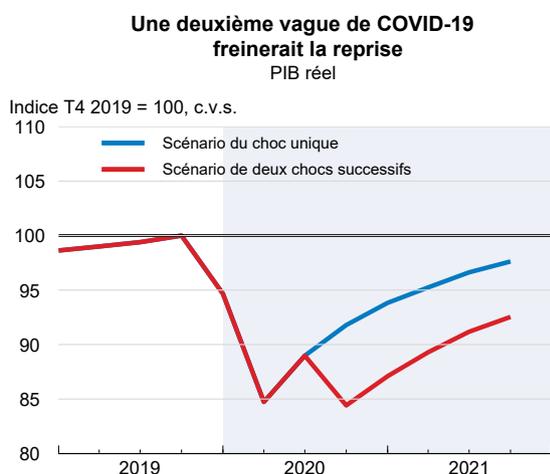
L'économie va être durement frappée par la crise actuelle, même si le pays a réussi jusque-là à endiguer l'épidémie. L'effondrement des échanges mondiaux et la désorganisation massive de chaînes de valeur mondiales pénaliseront le secteur manufacturier, dépendant des exportations. En cas de résurgence du virus vers la fin de l'année (scénario de deux chocs successifs), le PIB devrait accuser un recul de plus de 11 % en 2020. Le PIB se contractera de 9.3 % si la vague de la pandémie se calme durant l'été et en l'absence de nouvelle vague (scénario du choc unique). La reprise sera entravée dans un climat d'incertitude accrue et de chômage élevé.

Les mesures budgétaires mises en place amortiront l'impact de la récession jusqu'à un certain point. Divers programmes d'aide assurent des transferts supplémentaires aux ménages, aux travailleurs indépendants et aux entreprises. Toutefois, pour que cette aide à la population et à l'économie soit efficace, il faudra renforcer les services publics de l'emploi et simplifier les procédures de demande afin d'assurer que les allocations seront versées en temps et en heure. Il sera nécessaire d'assurer un suivi et une évaluation de ces mesures dès lors que l'aide devra être étendue et adaptée si les coûts économiques de la crise actuelle s'inscrivaient dans la durée. Même si la dette relativement peu élevée procure une marge de manœuvre budgétaire pour soutenir l'économie, il faudra formuler une stratégie budgétaire à moyen terme claire et la faire connaître. De ce fait, une réforme des retraites serait indispensable pour contribuer à assurer la viabilité budgétaire à long terme.

Les autorités ont agi sans retard pour endiguer la pandémie

La propagation de la pandémie de coronavirus a été limitée en République slovaque. Le premier cas de COVID-19 a été signalé le 6 mars. Le nombre de nouvelles infections s'est stabilisé relativement vite et celui des hospitalisations est resté faible, ce qui a permis au système de santé de faire face à la pandémie. Le premier décès n'a été annoncé que fin mars et le nombre de morts par habitant est demeuré assez bas.

République slovaque



Source: Base de données des Perspectives économiques de l'OCDE, n° 107 ; Association des constructeurs européens d'automobiles (ACEA) ; et Banque nationale de Slovaquie (NBS, Národná banka Slovenska).

StatLink  <https://doi.org/10.1787/888934139879>

République slovaque : Demande, production et prix (scénario de deux chocs successifs)

	2016	2017	2018	2019	2020	2021
	Prix courants milliards de EUR	Pourcentage de variation, en volume (prix de 2015)				
République slovaque: scénario de deux chocs successifs						
PIB aux prix du marché	81.0	3.0	3.9	2.4	-11.1	2.1
Consommation privée	44.6	4.5	4.1	2.1	-9.2	5.2
Consommation publique	15.3	1.0	0.2	4.6	3.9	3.2
Formation brute de capital fixe	17.0	3.5	2.6	6.8	-32.2	-7.2
Demande intérieure finale	77.0	3.5	3.0	3.6	-11.6	2.6
Variation des stocks ¹	1.7	-0.2	0.6	-0.3	-0.2	0.0
Demande intérieure totale	78.6	3.3	3.5	3.2	-11.5	2.6
Exportations de biens et services	76.0	3.6	5.3	1.7	-19.0	2.4
Importations de biens et services	73.6	3.9	4.9	2.6	-19.5	3.0
Exportations nettes ¹	2.4	-0.2	0.5	-0.7	0.3	-0.4
<i>Pour mémoire</i>						
Déflateur du PIB	—	1.2	2.0	2.6	1.6	1.3
Indice des prix à la consommation harmonisé	—	1.4	2.5	2.8	1.1	1.1
IPCH sous-jacent ²	—	1.4	2.0	2.0	1.3	1.1
Taux de chômage (% de la population active)	—	8.1	6.5	5.8	9.6	9.2
Solde financier des administrations publiques (% du PIB)	—	-1.0	-1.0	-1.3	-10.5	-8.1
Dette brute des administrations publiques (% du PIB)	—	65.7	63.6	63.4	78.4	84.7
Dette brute des administrations publiques, définition Maastricht (% du PIB)	—	51.3	49.5	48.0	63.1	69.3
Balance des opérations courantes (% du PIB)	—	-1.9	-2.6	-2.9	-2.3	-3.5

1. Contributions aux variations du PIB en volume, montant effectif pour la première colonne.

2. Indice des prix à la consommation harmonisé, hors énergie, alimentation, alcool et tabac.

Source: Base de données des Perspectives économiques de l'OCDE, n° 107.

StatLink  <https://doi.org/10.1787/888934138625>

Les autorités se sont empressées d'ordonner des mesures de distanciation alors même que le pays ne comptait qu'un petit nombre de cas confirmés. L'état d'urgence a été proclamé le 12 mars, entraînant la fermeture de tous les magasins non essentiels et l'interdiction des manifestations de masse. Le port du masque en public est devenu obligatoire et les frontières ont été fermées.

L'économie se contracte rapidement

Les mesures de confinement, conjuguées à une incertitude généralisée, ont abouti à un recul abrupt des activités économiques, avec des effets particulièrement prononcés dans les secteurs dépendant des interactions sociales comme le tourisme, l'hébergement et la restauration. En avril, la consommation d'électricité a diminué de plus de 10 % en glissement annuel et le fret de plus de 20 %. De plus, la désorganisation massive des chaînes de valeur mondiales, le repli de la demande et les inquiétudes relatives à la sécurité des travailleurs ont contraint quatre grands groupes automobiles à suspendre temporairement leur production pendant un mois environ. Dans l'Union européenne, principal marché extérieur de la République slovaque, les ventes de voitures se sont effondrées. Cela a eu un impact considérable sur l'économie, le secteur automobile étant le plus important secteur d'activité du pays et représentant près de la moitié de la production industrielle totale.

République slovaque : Demande, production et prix (scénario du choc unique)

	2016	2017	2018	2019	2020	2021
	Prix courants milliards de EUR	Pourcentage de variation, en volume (prix de 2015)				
République slovaque: scénario du choc unique						
PIB aux prix du marché	81.0	3.0	3.9	2.4	-9.3	6.4
Consommation privée	44.6	4.5	4.1	2.1	-7.3	8.3
Consommation publique	15.3	1.0	0.2	4.6	3.9	2.9
Formation brute de capital fixe	17.0	3.5	2.6	6.8	-28.9	7.3
Demande intérieure finale	77.0	3.5	3.0	3.6	-9.8	6.8
Variation des stocks ¹	1.7	-0.2	0.6	-0.3	-0.2	0.0
Demande intérieure totale	78.6	3.3	3.5	3.2	-9.7	6.7
Exportations de biens et services	76.0	3.6	5.3	1.7	-15.7	13.9
Importations de biens et services	73.6	3.9	4.9	2.6	-16.3	14.3
Exportations nettes ¹	2.4	-0.2	0.5	-0.7	0.4	-0.1
<i>Pour mémoire</i>						
Déflateur du PIB	—	1.2	2.0	2.6	1.6	1.1
Indice des prix à la consommation harmonisé	—	1.4	2.5	2.8	1.3	1.2
IPCH sous-jacent ²	—	1.4	2.0	2.0	1.4	1.3
Taux de chômage (% de la population active)	—	8.1	6.5	5.8	8.9	7.0
Solde financier des administrations publiques (% du PIB)	—	-1.0	-1.0	-1.3	-9.3	-6.2
Dette brute des administrations publiques (% du PIB)	—	65.7	63.6	63.4	76.2	78.5
Dette brute des administrations publiques, définition Maastricht (% du PIB)	—	51.3	49.5	48.0	60.8	63.1
Balance des opérations courantes (% du PIB)	—	-1.9	-2.6	-2.9	-2.2	-3.0

1. Contributions aux variations du PIB en volume, montant effectif pour la première colonne.

2. Indice des prix à la consommation harmonisé, hors énergie, alimentation, alcool et tabac.

Source: Base de données des Perspectives économiques de l'OCDE, n° 107.

StatLink  <https://doi.org/10.1787/888934138644>

L'économie a bénéficié d'importantes aides publiques

Le gouvernement a annoncé un certain nombre de mesures, atteignant 5.6 % du PIB, tels des reports de cotisations fiscales et sociales et des garanties de prêt, applicables dans l'année en cours, afin d'atténuer la profondeur et la durée de la récession. Ce plan vise en grande partie à protéger les emplois en préservant les relations employeurs-salariés existantes. L'État procure des aides financières aux travailleurs indépendants et aux salariés des entreprises ayant accusé de lourdes pertes de chiffre d'affaires. Au nombre des autres mesures prises figurent les dispositifs de chômage partiel, la réduction des cotisations de sécurité sociale pour les entreprises toujours fermées à cause de la pandémie, ainsi que des aides au revenu pour les personnes ayant perdu leur emploi, y compris celles exerçant des formes d'emploi atypiques. Dans la zone euro, les mesures prises par la BCE aideront à préserver les capacités de prêt des banques et la liquidité bancaire. Pour atténuer encore les problèmes de liquidité, les mesures prises par l'État prévoient également des garanties de prêt et un report temporaire des remboursements d'emprunts immobiliers. La banque centrale a maintenu à 1.5 % le volant de fonds propres contracyclique, revenant sur sa décision de le porter à 2 %.

La reprise va s'amorcer rapidement, mais sera lente

Dans les deux scénarios, l'activité économique s'est redressée en mai selon les estimations, avec une réouverture de l'économie bien plus rapide que prévu liée au faible taux d'infection. Cela étant, un climat de fortes incertitudes pèsera sur la consommation et les décisions d'investissement. En outre, l'économie slovaque tournée vers l'exportation se trouvera encore ralentie par la réorganisation des chaînes d'approvisionnement industrielles et le manque de coordination de la reprise dans d'autres pays. Le PIB devrait reculer de 11.1% dans le scénario de deux chocs successifs, car une nouvelle vague de COVID-19 vers la fin de l'année accroîtrait les incertitudes et pèserait encore plus sur l'activité économique. Dans le scénario du choc unique, le PIB devrait reculer de plus de 9 %. Le chômage va brusquement augmenter, mais cette hausse sera atténuée dans une certaine mesure par les aides publiques. La dette des administrations publiques au sens de Maastricht atteindra 63 % du PIB dans le scénario du choc unique et 69 % du PIB dans le scénario de deux chocs successifs. Le choc de l'offre entraînera sans doute une augmentation des prix de certains produits, mais les capacités excédentaires devraient contenir l'inflation globale pendant toute la période considérée.

L'aide aux ménages et aux entreprises devrait être déployés efficacement

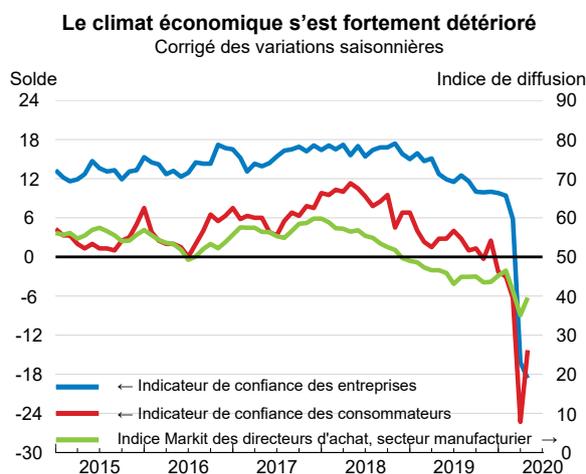
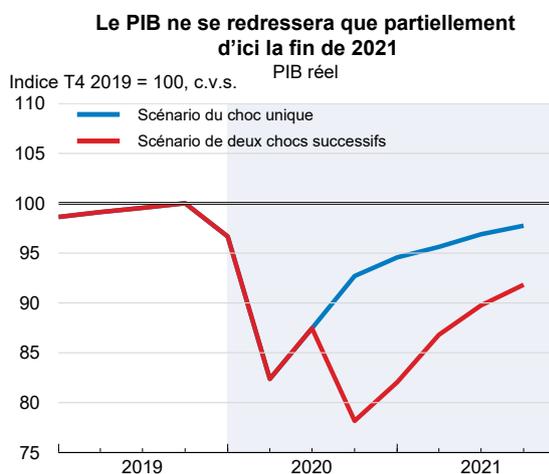
Le maintien de faibles taux d'infection dans un contexte de déconfinement progressif nécessitera de renforcer la stratégie dite de « test, traçage, traitement », ce qui suppose de préparer des mécanismes d'approvisionnement et des dispositifs logistiques pour pratiquer des tests à grande échelle, ainsi qu'un traçage efficace des contacts, accompagné de mises en quarantaine ciblées. Le gouvernement a immédiatement mis en œuvre des réponses relevant des politiques sociales et de l'emploi pour faire face aux conséquences négatives de la crise. Cela étant, les services publics de l'emploi se heurtent à des problèmes liés à la hausse considérable du nombre de demandes d'allocations diverses, ce qui peut retarder les indemnisations et entraver l'efficacité du programme d'aide. Il sera essentiel de renforcer les services publics de l'emploi et de simplifier les procédures afin de garantir un paiement ponctuel des indemnisations dans la mesure où un grand nombre d'entreprises et de ménages font face à de graves problèmes de liquidité. Il est essentiel de procéder à un suivi étroit de la mise en œuvre du programme et à des évaluations régulières de sa conception (notamment de son ciblage et de sa couverture) dans la mesure où les pouvoirs publics pourraient être amenés à prendre de nouvelles mesures. À l'avenir, si le niveau relativement peu élevé de la dette procure une certaine marge de manœuvre budgétaire, une réforme des retraites sera plus que nécessaire pour limiter les dépenses liées au vieillissement et améliorer la viabilité budgétaire à moyen et long terme.

République tchèque

La propagation de la pandémie de COVID-19 a été maîtrisée et le gouvernement a commencé à lever les mesures d'endiguement progressivement. Toutefois, le confinement et les perturbations des chaînes d'approvisionnement ont eu des répercussions très négatives sur l'économie. Si une nouvelle vague du virus déferle avant la fin de l'année, alors le PIB devrait chuter de 13.2 % en 2020 selon les projections. En revanche, si l'épidémie marque le pas au cours des prochains mois, le PIB pourrait reculer de 9.6 %. Selon les projections, la reprise économique ne devrait être que partielle d'ici à fin 2021. Des aides publiques courageuses favoriseront un rebond de l'économie après la crise, même si le chômage, qui avait atteint des niveaux bas, augmentera fortement.

Une grande marge de manœuvre permet aux pouvoirs publics de continuer à soutenir l'économie. Cependant, la Banque nationale tchèque dispose à présent d'une marge restreinte pour abaisser les taux directeurs, qui s'établissent à 0.25 %. Elle pourrait diminuer encore le volant de fonds propres contracyclique mais aussi prendre des mesures d'assouplissement quantitatif si besoin est. Une marge de manœuvre budgétaire existe pour continuer à soutenir l'économie et à atténuer les difficultés pendant que la crise se poursuit. À plus long terme, une hausse de l'investissement en R-D et un renforcement de l'apprentissage tout au long de la vie contribueraient à la future croissance. Raccourcir les délais d'obtention de permis de construire stimulerait l'investissement et faciliterait le redémarrage de l'économie.

République tchèque



Source: Base de données des Perspectives économiques de l'OCDE, n° 107 ; Office tchèque des statistiques; et Markit.

StatLink  <https://doi.org/10.1787/888934139233>

République tchèque : Demande, production et prix (scénario de deux chocs successifs)

	2016	2017	2018	2019	2020	2021
	Prix courants milliards de CZK	Pourcentage de variation, en volume (prix de 2010)				
République tchèque: scénario de deux chocs successifs						
PIB aux prix du marché	4 765.8	4.5	2.8	2.5	-13.2	1.7
Consommation privée	2 242.1	4.4	3.2	3.0	-11.1	6.3
Consommation publique	918.7	1.3	3.4	2.6	6.9	2.5
Formation brute de capital fixe	1 188.1	4.0	7.5	2.7	-28.6	-8.4
Demande intérieure finale	4 348.9	3.6	4.4	2.8	-11.8	2.0
Variation des stocks ¹	49.9	0.1	-0.4	0.2	-0.7	0.0
Demande intérieure totale	4 398.8	3.7	3.9	3.0	-12.6	2.0
Exportations de biens et services	3 789.8	7.1	4.4	1.0	-14.0	3.0
Importations de biens et services	3 422.8	6.3	5.9	1.5	-13.2	3.6
Exportations nettes ¹	367.0	1.1	-0.8	-0.3	-1.4	-0.3
<i>Pour mémoire</i>						
Déflateur du PIB	—	1.4	2.6	3.5	3.3	2.2
Indice des prix à la consommation	—	2.5	2.1	2.8	2.9	1.4
IPC sous-jacent ²	—	2.0	2.4	2.5	3.1	1.5
Taux de chômage (% de la population active)	—	2.9	2.2	2.0	3.8	5.0
Solde financier des administrations publiques (% du PIB)	—	1.5	0.9	0.3	-8.3	-5.1
Dette brute des administrations publiques (% du PIB)	—	43.9	40.4	38.5	47.9	52.3
Dette brute des administrations publiques, définition Maastricht (% du PIB)	—	34.6	32.5	30.7	40.2	44.6
Balance des opérations courantes (% du PIB)	—	1.7	0.4	-0.4	1.7	0.7

1. Contributions aux variations du PIB en volume, montant effectif pour la première colonne.

2. Indice des prix à la consommation hors alimentation et énergie.

Source: Base de données des Perspectives économiques de l'OCDE, n° 107.

StatLink  <https://doi.org/10.1787/888934137599>

Les autorités ont vite pris des mesures courageuses pour endiguer la propagation du virus

Le système de santé tchèque était relativement bien équipé pour faire face à la crise, le nombre de médecins et de lits de soins aigus étant supérieur à la moyenne de l'OCDE. Alors que la menace de la pandémie grandissait, des ressources supplémentaires ont été transférées vers le secteur de la santé et des ajustements ont été opérés afin d'accroître les capacités de traitement des patients atteints du COVID-19.

La pandémie a commencé à s'accélérer après le 9 mars, au moment de la confirmation du premier cas de contamination d'une personne n'ayant pas voyagé. L'état d'urgence a été déclaré le 12 mars. Les déplacements à l'intérieur du pays et les rassemblements d'individus ont été restreints et les voyages à l'étranger interdits. Les restaurants, les hôtels et la plupart des commerces ont été fermés. Durant la première quinzaine d'avril, le nombre de cas confirmés de contamination au COVID-19 a commencé à diminuer. Les signes d'un endiguement rapide de la pandémie ont permis au gouvernement de commencer à lever progressivement les restrictions pesant sur la population et l'économie à la mi-avril.

République tchèque : Demande, production et prix (scénario du choc unique)

	2016	2017	2018	2019	2020	2021
	Prix courants milliards de CZK	Pourcentage de variation, en volume (prix de 2010)				
République tchèque: scénario du choc unique						
PIB aux prix du marché	4 765.8	4.5	2.8	2.5	-9.6	7.1
Consommation privée	2 242.1	4.4	3.2	3.0	-6.9	9.9
Consommation publique	918.7	1.3	3.4	2.6	6.9	2.0
Formation brute de capital fixe	1 188.1	4.0	7.5	2.7	-22.0	14.0
Demande intérieure finale	4 348.9	3.6	4.4	2.8	-8.0	8.7
Variation des stocks ¹	49.9	0.1	-0.4	0.2	-0.8	0.0
Demande intérieure totale	4 398.8	3.7	3.9	3.0	-8.8	8.7
Exportations de biens et services	3 789.8	7.1	4.4	1.0	-9.8	11.7
Importations de biens et services	3 422.8	6.3	5.9	1.5	-8.8	14.3
Exportations nettes ¹	367.0	1.1	-0.8	-0.3	-1.3	-1.1
<i>Pour mémoire</i>						
Déflateur du PIB	—	1.4	2.6	3.5	3.3	2.3
Indice des prix à la consommation	—	2.5	2.1	2.8	3.0	1.9
IPC sous-jacent ²	—	2.0	2.4	2.5	3.1	1.9
Taux de chômage (% de la population active)	—	2.9	2.2	2.0	3.5	3.8
Solde financier des administrations publiques (% du PIB)	—	1.5	0.9	0.3	-6.5	-2.2
Dette brute des administrations publiques (% du PIB)	—	43.9	40.4	38.5	45.7	46.4
Dette brute des administrations publiques, définition Maastricht (% du PIB)	—	34.6	32.5	30.7	37.9	38.7
Balance des opérations courantes (% du PIB)	—	1.7	0.4	-0.4	1.5	-1.3

1. Contributions aux variations du PIB en volume, montant effectif pour la première colonne.

2. Indice des prix à la consommation hors alimentation et énergie.

Source: Base de données des Perspectives économiques de l'OCDE, n° 107.

StatLink  <https://doi.org/10.1787/888934137618>

L'arrêt de la production automobile pèse sur l'économie

Le confinement a eu immédiatement un impact très négatif sur l'activité économique. En mars, les ventes au détail ont reculé de 9 % en glissement annuel. De même, la production industrielle a diminué de 11 %. L'industrie automobile notamment a été contrainte d'arrêter la production pendant près d'un mois en raison des perturbations de la chaîne d'approvisionnement mondiale et d'une chute de la demande, ce qui a eu des répercussions sur de nombreuses PME nationales. L'indice des directeurs d'achat fait apparaître une baisse sensible dans le secteur manufacturier, et le climat économique s'est nettement dégradé. L'indice PX de la Bourse de Prague a perdu près de 40 % de sa valeur entre le début de l'année et la mi-mars mais a regagné environ la moitié du terrain cédé fin mai. La couronne s'est dépréciée de près de 6 % par rapport à l'euro au cours des cinq premiers mois de l'année. Le taux de chômage, qui avait atteint des niveaux très bas, a commencé à augmenter. En avril, le taux de chômage établi à partir d'une enquête s'est hissé à 2.3 % et le taux de chômage déclaré à 3.4 %. D'après des estimations officielles, les dispositifs de chômage partiel ont permis de préserver plus de 500 milliers d'emplois à la mi-mai, avec plus de 55 milliers de demandes d'aide, ce qui témoigne d'un sous-emploi grandissant de la main-d'œuvre.

Les pouvoirs publics ont pu prendre des mesures courageuses grâce à une grande marge de manœuvre

Au début de la crise, les taux directeurs étaient relativement élevés et la dette publique était faible. Des dispositifs de chômage partiel, des versements de prestations aux travailleurs indépendants, des garanties de revenu destinées aux travailleurs avec enfants à charge et des reports d'impôt ont été mis en place. En outre, un programme de prêts et de garanties liés au COVID-19 a été lancé pour renforcer la liquidité des entreprises, notamment des PME. Des aides supplémentaires ont été accordées sous la forme de reports de paiement de loyers et de remboursement de prêts. Le ministère des Finances estime les aides totales à 1 130 milliards CZK (20.4 % du PIB), dont un quart correspond au soutien budgétaire direct et au report d'impôts et le reste à l'apport de liquidités et aux garanties. Durant la période mars-mai, la Banque nationale tchèque a procédé à trois baisses des taux directeurs, de 2.25 % à 0.25 %, et a annoncé qu'elle se tenait prête à aller plus loin, y compris à soutenir la couronne et à prendre des mesures d'assouplissement quantitatif. Pour aider les banques à octroyer des crédits, la banque centrale a aussi abaissé le volant de fonds propres contracyclique (de 1.75 % à 1 %).

L'économie ne se redressera pas totalement d'ici à fin 2021

Les projections supposent un confinement limité à six semaines au premier semestre de 2020, avec une levée progressive des mesures par la suite. En outre, le scénario de deux chocs successifs se fonde sur l'hypothèse d'une autre vague du virus plus tard dans l'année avec un nouveau confinement, plus limité, mais aussi une aide supplémentaire des pouvoirs publics. Le PIB subira une forte contraction et la reprise ne sera que progressive en raison de l'incertitude prolongée. Le taux de chômage augmentera sensiblement et l'inflation reculera par rapport aux niveaux actuels en dehors de la marge de fluctuation. Dans le scénario du choc unique, la reprise sera plus rapide et le soutien des pouvoirs publics contribuera à empêcher une détérioration durable des capacités, y compris en contenant la montée du chômage. Néanmoins, le PIB ne renouera pas avec son niveau d'avant la crise d'ici à la fin de la période considérée. Les deux scénarios aboutissent à un creusement notable des déficits budgétaires et de la dette publique. L'incertitude entourant les perspectives est exceptionnellement grande. Le redémarrage de nombreuses entreprises et le rétablissement complet de la chaîne d'approvisionnement automobile mondiale pourraient prendre plus de temps que prévu et de nouveaux revers pourraient encore imposer des mises à l'arrêt.

La politique devrait rester accommodante si besoin est

Après une baisse cumulée de 200 points de base entre mars et mai, la Banque nationale tchèque ne dispose à présent que d'une marge restreinte pour réduire encore les taux d'intérêt. Toutefois, elle pourrait diminuer encore le volant de fonds propres contracyclique le cas échéant. Elle pourrait aussi prendre des mesures d'assouplissement quantitatif pour parer à une possible hausse des taux d'intérêt à des échéances plus éloignées. La qualité du crédit bancaire devrait être surveillée de près afin d'anticiper une possible envolée des créances douteuses et d'y faire face. Une nouvelle relance budgétaire via des programmes provisoires et bien ciblés pourrait s'imposer en cas de deuxième vague ou de tensions persistantes dans l'économie. L'aide à l'investissement en R-D et le développement des compétences grâce à la formation et à l'apprentissage tout au long de la vie, notamment pour les travailleurs peu qualifiés, pourraient contribuer à rehausser la productivité à moyen terme ainsi qu'à redéployer la main-d'œuvre s'il y a lieu. Fait important, un raccourcissement des longues procédures d'obtention de permis de construire pourrait stimuler l'investissement et faciliter le redémarrage de l'économie.

Roumanie

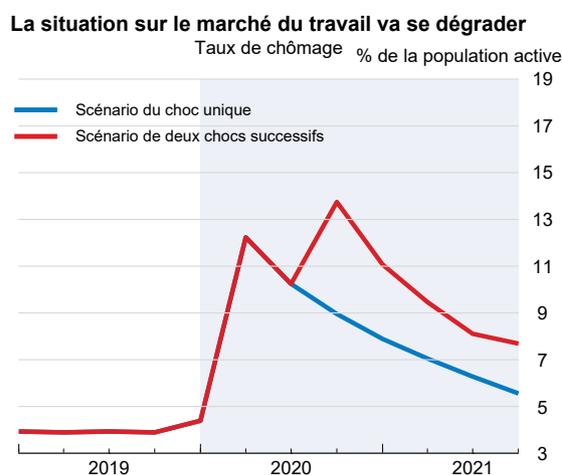
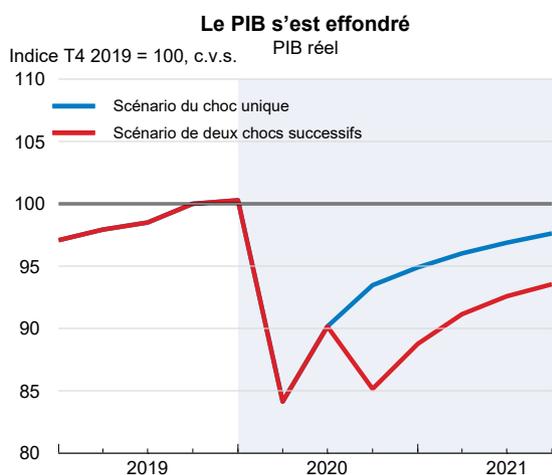
Le PIB devrait s'inscrire en retrait de 8.6 % en 2020, en cas de deuxième poussée épidémique d'ici la fin de l'année 2020, et de 6.5 % si une deuxième vague est évitée. Ces chocs négatifs auront des répercussions durables sur l'économie dans les deux scénarios, le PIB restant fin 2021 en deçà du niveau antérieur à la crise. La reprise sera plus lente en cas de résurgence de l'épidémie, en raison d'une détérioration plus marquée du marché du travail et d'une baisse plus prononcée des capacités de production.

Il est urgent d'élargir les mesures prises pour soutenir l'économie et éviter que la pauvreté ne progresse. Le filet de protection sociale doit être renforcé. Les investissements en infrastructures ainsi que les efforts de réduction de la charge administrative pesant sur les entreprises sont déterminants pour accélérer la reprise et recueillir les fruits d'une relocalisation potentielle de la production vers la Roumanie. En cas de deuxième vague, l'introduction d'un dispositif de chômage partiel et le report du paiement des cotisations sociales contribueraient à préserver l'emploi. La pollution de l'air a constitué un facteur aggravant de la pandémie et des mesures doivent être adoptées de toute urgence pour la réduire.

Les mesures d'endiguement ont réduit les risques

Le premier cas de COVID-19 en Roumanie a été enregistré le 26 février. La pandémie a ensuite progressé rapidement, un tiers environ de l'ensemble des cas étant situés à Bucarest et à Suceava. Les pénuries de personnel médical et d'équipements de protection ainsi que l'absence de procédures appropriées ont ralenti l'endiguement de la pandémie. Des investissements publics de taille ont été réalisés dans le matériel médical pour faire face à la crise sanitaire, mais ils sont jugés insuffisants pour limiter les risques de contamination dans les unités de soin.

Roumanie



Source: Base de données des Perspectives économiques de l'OCDE, n°107.

StatLink  <https://doi.org/10.1787/888934139860>

Roumanie : Demande, production et prix (scénario de deux chocs successifs)

	2016	2017	2018	2019	2020	2021
	Prix courants milliards de RON	Pourcentage de variation, en volume (prix de 2010)				
Roumanie: scénario de deux chocs successifs						
PIB aux prix du marché	765.1	7.1	4.4	4.1	-8.6	1.8
Consommation privée	478.2	10.0	7.3	5.9	-8.2	1.8
Consommation publique	115.4	4.2	2.1	6.4	3.6	2.0
Formation brute de capital fixe	175.0	3.6	-1.2	18.2	-18.5	-0.5
Demande intérieure finale	768.7	7.6	4.7	8.5	-8.6	1.4
Variation des stocks ¹	3.5	0.8	1.0	-3.0	-0.5	0.0
Demande intérieure totale	772.2	8.4	5.7	5.6	-9.0	1.4
Exportations de biens et services	315.1	7.6	6.2	4.6	-13.2	3.8
Importations de biens et services	322.2	10.8	9.1	8.0	-13.9	2.7
Exportations nettes ¹	- 7.1	-1.4	-1.4	-1.7	0.8	0.3
<i>Pour mémoire</i>						
Déflateur du PIB	—	4.7	6.3	6.9	3.5	1.2
Indice des prix à la consommation harmonisé	—	1.3	4.6	3.8	1.9	0.9
IPC sous-jacent ²	—	1.5	2.8	3.2	2.5	0.9
Taux de chômage (% de la population active)	—	4.9	4.2	3.9	10.2	9.1
Solde financier des administrations publiques (% du PIB)	—	-2.6	-2.9	-4.3	-9.1	-8.8
Dette brute des administrations publiques (% du PIB)	—	45.1	43.6	44.2	55.8	62.0
Dette brute des administrations publiques, définition Maastricht (% du PIB)	—	35.1	34.7	35.2	46.8	53.0
Balance des opérations courantes (% du PIB)	—	-2.8	-4.4	-4.6	-3.5	-3.4

1. Contributions aux variations du PIB en volume, montant effectif pour la première colonne.

2. Indice des prix à la consommation hors alimentation et énergie.

Source: Base de données des Perspectives économiques de l'OCDE, n° 107.

StatLink  <https://doi.org/10.1787/888934138587>

Des mesures d'endiguement strictes ont été adoptées après la mi-mars, parmi lesquelles des restrictions des voyages en provenance et à destination des pays à risque, et la fermeture de tous les établissements d'enseignement et des magasins non essentiels. Un confinement national a débuté le 25 mars pour une durée de huit semaines environ. Les principaux foyers de COVID-19 ont été placés en quarantaine totale. Depuis le 15 mai, les mesures de confinement ont été assouplies de façon progressive, les rassemblements publics et les déplacements interurbains étant restreints pendant la première phase de réouverture.

L'activité économique a été durement touchée

La pandémie de COVID-19 a entraîné une contraction notable de l'activité économique, qui tient essentiellement aux mesures de confinement et à une forte dépendance vis-à-vis des échanges et des investissements en provenance des pays d'Europe de l'Ouest. Les indicateurs témoignent d'un recul significatif et général du chiffre d'affaires et de la confiance. Les secteurs de l'automobile et du tourisme ont pratiquement cessé toutes leurs activités pendant le confinement, tandis que la demande de services de transport, personnels, d'hébergement et de restauration, qui représentent une part relativement importante de la valeur ajoutée totale, s'est effondrée. Environ 15 % des contrats de travail ont été suspendus et 4 % rompus pendant le confinement. La confiance des marchés financiers s'est détériorée et le rendement des obligations d'État à 10 ans a progressé, témoignant d'une augmentation des niveaux de risque et d'une érosion de la confiance des investisseurs.

Roumanie : Demande, production et prix (scénario du choc unique)

	2016	2017	2018	2019	2020	2021
	Prix courants milliards de RON	Pourcentage de variation, en volume (prix de 2010)				
Roumanie: scénario du choc unique						
PIB aux prix du marché	765.1	7.1	4.4	4.1	-6.5	4.7
Consommation privée	478.2	10.0	7.3	5.9	-5.9	4.4
Consommation publique	115.4	4.2	2.1	6.4	3.5	1.4
Formation brute de capital fixe	175.0	3.6	-1.2	18.2	-14.8	7.2
Demande intérieure finale	768.7	7.6	4.7	8.5	-6.4	4.5
Variation des stocks ¹	3.5	0.8	1.0	-3.0	-0.5	0.0
Demande intérieure totale	772.2	8.4	5.7	5.6	-6.8	4.5
Exportations de biens et services	315.1	7.6	6.2	4.6	-10.9	8.0
Importations de biens et services	322.2	10.8	9.1	8.0	-11.4	7.1
Exportations nettes ¹	- 7.1	-1.4	-1.4	-1.7	0.6	0.1
<i>Pour mémoire</i>						
Déflateur du PIB	—	4.7	6.3	6.9	3.5	1.7
Indice des prix à la consommation harmonisé	—	1.3	4.6	3.8	1.9	1.5
IPC sous-jacent ²	—	1.5	2.8	3.2	2.6	1.4
Taux de chômage (% de la population active)	—	4.9	4.2	3.9	9.0	6.7
Solde financier des administrations publiques (% du PIB)	—	-2.6	-2.9	-4.3	-8.0	-6.6
Dette brute des administrations publiques (% du PIB)	—	45.1	43.6	44.2	54.2	57.3
Dette brute des administrations publiques, définition Maastricht (% du PIB)	—	35.1	34.7	35.2	45.2	48.4
Balance des opérations courantes (% du PIB)	—	-2.8	-4.4	-4.6	-3.7	-3.9

1. Contributions aux variations du PIB en volume, montant effectif pour la première colonne.

2. Indice des prix à la consommation hors alimentation et énergie.

Source: Base de données des Perspectives économiques de l'OCDE, n° 107.

StatLink  <https://doi.org/10.1787/888934138606>

Les mesures de soutien ne bénéficient pas aux plus vulnérables

La politique monétaire a limité le risque d'un resserrement conséquent des conditions financières et soutenu l'offre de crédit. La Banque nationale de Roumanie a abaissé son taux directeur de 0.5 point de pourcentage à la fin du mois de mars et de 0.25 point le 2 juin, pour le ramener à 1.75 %, s'est engagée à procurer des liquidités aux établissements financiers et a annoncé un plan de rachat d'obligations d'État sur le marché secondaire. Un moratoire temporaire sur le remboursement des dettes a été décrété pour les entreprises et les particuliers touchés par la pandémie, de même qu'un assouplissement de la réglementation macroprudentielle pour les établissements de crédit. Un train de mesures budgétaires représentant environ 1.2 % du PIB, en partie financé par des fonds de l'UE, prévoit des subventions salariales destinées aux salariés en chômage partiel et une hausse des dépenses de matériel médical. Les autres mesures de soutien comprennent des prêts garantis par l'État assortis de taux bonifiés pour les PME, un report du paiement des impôts et l'allongement des délais de paiement pour les services d'utilité publique et les loyers. L'impact attendu des mesures sur l'économie est relativement faible, la plupart prenant fin peu après le confinement. Ces mesures ne bénéficieront pas aux personnes les plus vulnérables, en particulier celles qui se sont éloignées du marché du travail ou qui appartiennent au secteur informel. Le gouvernement a annoncé l'adoption d'un nouveau train de mesures budgétaires à partir du mois de juin, mais les détails de ces mesures n'étaient pas disponibles au moment de la rédaction de ce document.

Les perspectives économiques sont très incertaines

La pandémie de COVID-19 prélèvera un lourd tribut sur l'économie. Si une deuxième vague se produit à l'automne (scénario de deux chocs successifs), le PIB devrait reculer de 8.6 % en 2020 et ne se redresser que lentement en 2021. Les pressions exercées sur les entreprises déjà affaiblies par le premier choc s'aiguiseront. Les destructions d'emplois ainsi que la baisse des salaires et des transferts de fonds entameront le pouvoir d'achat des ménages. Le fléchissement de la demande intérieure entraînera des problèmes de trésorerie, compromettant ainsi la survie des entreprises confrontées à des contraintes de crédit. La détérioration de l'environnement international et les perturbations des chaînes d'approvisionnement pèseront sur les exportations, mais le solde des paiements courants s'améliorera à la faveur d'une forte diminution des biens importés. Le déficit budgétaire s'amplifiera sensiblement, s'établissant aux alentours de 9 % du PIB en 2020 et faisant grimper la dette publique au-delà de 50 % du PIB en 2021. En l'absence de résurgence de l'épidémie (scénario du choc unique), la croissance du PIB ralentira de 6.5 %, et ne se redressera que partiellement après les répercussions économiques négatives des mesures de confinement en 2021. Bien que les stabilisateurs automatiques soient relativement faibles et la relance budgétaire modérée, la dette publique devrait s'élever à quelque 48 % du PIB en 2021. Parmi les risques de divergence à la baisse figure la perte de confiance des investisseurs étrangers, qui se traduirait par une forte détérioration des conditions financières. À l'inverse, la pandémie pourrait favoriser le raccourcissement des chaînes d'approvisionnement et une relocalisation de l'activité de l'Asie vers l'Europe de l'Est, ce qui pourrait stimuler l'investissement direct étranger et les créations d'emplois.

L'action publique pourrait limiter les dommages durables pour l'économie

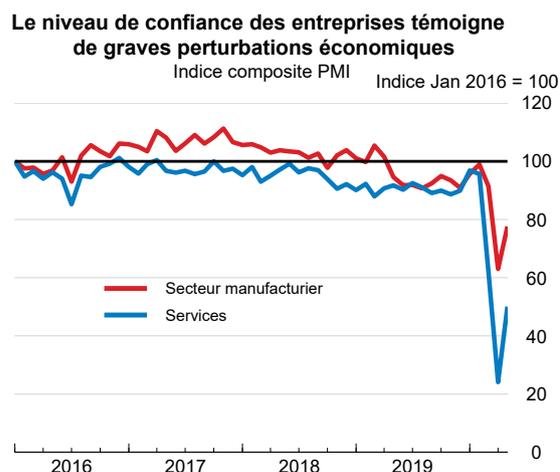
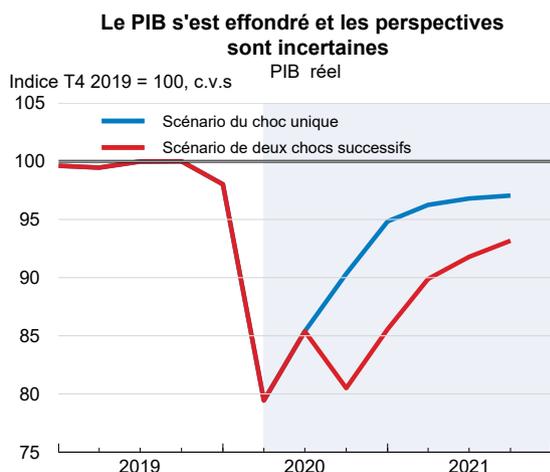
Pour atténuer la recrudescence de la pauvreté, l'accès aux prestations sociales devrait être élargi et des transferts en numéraire envisagés pour les familles à faible revenu. En cas de deuxième vague, un report du paiement des cotisations de sécurité sociale et la mise en place d'un dispositif de chômage partiel pourraient soutenir les entreprises viables temporairement touchées par la pandémie et préserver l'emploi. Un mécanisme de médiation du crédit gratuit et réactif devrait être mis en place pour aider les entreprises – et en particulier les PME – qui peinent à obtenir des prêts et à régler leurs problèmes de trésorerie. L'amélioration des infrastructures, notamment dans les transports où les besoins sont importants, sera déterminante pour accélérer la reprise, stimuler l'investissement des entreprises et répondre aux défis environnementaux. Il est urgent de réduire la pollution de l'air, car c'est un facteur d'aggravation des risques sanitaires. Pour dégager la marge de manœuvre budgétaire requise, il faudra revoir les priorités des dépenses publiques et reporter la réforme des retraites qui – si elle est mise en œuvre – alourdirait de plus de 2 points de pourcentage du PIB un déficit budgétaire déjà élevé et une dette publique croissante en 2021.

Royaume-Uni

La crise du COVID-19 a conduit à une sérieuse contraction de l'activité économique. Le PIB devrait reculer de 14 % en 2020 dans l'hypothèse d'un retour de l'épidémie vers la fin de l'année (scénario de deux chocs successifs). Le scénario du choc unique, tout aussi probable, n'en ferait pas moins reculer brutalement le PIB de 11.5 % du PIB. Le taux de chômage, en vertu du scénario de deux chocs successifs, devrait plus que doubler pour s'établir à 10 % et demeurer élevé pendant toute l'année 2021, en dépit d'un recours généralisé aux mesures de chômage technique. Les mesures prises pour atténuer les effets de la crise dans ce scénario feraient grimper le déficit budgétaire jusqu'à un niveau d'au moins 14 % du PIB en 2020.

Le gouvernement a rapidement mis en place un ensemble complet de mesures de soutien économique. Les mesures budgétaires prévoient une garantie de revenu en faveur des salariés et des indépendants, une enveloppe d'environ 330 milliards GBP affectée à des garanties d'emprunts pour permettre aux entreprises de rester en activité, des reports d'imposition ainsi qu'un dispositif amélioré de règlement des différends à titre d'alternative aux procédures de faillite. À terme, ces mesures devraient rester en place aussi longtemps qu'elles seront nécessaires et la politique budgétaire devrait continuer d'accompagner l'activité. L'augmentation des prestations de chômage devrait être prolongée au-delà de l'exercice 2020-21 pour aider à soutenir la demande pendant la reprise. Compte tenu des perturbations économiques provoquées par la crise du COVID-19, un prolongement temporaire des relations commerciales actuelles avec l'UE au-delà de la fin de 2020 contribuerait à atténuer les incertitudes. Enfin, il conviendrait que les investissements publics de soutien à la reprise servent à faire avancer les objectifs de transformation numérique, de durabilité et d'inclusivité.

Royaume-Uni 1



Source: Base de données des Perspectives économiques de l'OCDE, n° 107 ; et Markit.

StatLink  <https://doi.org/10.1787/888934140012>

Royaume-Uni : Demande, production et prix (scénario de deux chocs successifs)

	2016	2017	2018	2019	2020	2021
	Prix courants milliards de GBP	Pourcentage de variation, en volume (prix de 2016)				
Royaume-Uni: scénario de deux chocs successifs						
PIB aux prix du marché	1 995.5	1.9	1.3	1.4	-14.0	5.0
Consommation privée	1 299.1	2.2	1.6	1.1	-18.5	5.2
Consommation publique	381.5	0.3	0.4	3.5	11.2	4.0
Formation brute de capital fixe	343.7	1.6	-0.2	0.6	-23.6	4.8
Demande intérieure finale	2 024.3	1.7	1.1	1.4	-13.6	4.8
Variation des stocks ¹	3.5	-0.6	0.3	0.2	-0.7	0.1
Demande intérieure totale	2 027.8	1.2	1.3	1.7	-14.3	4.9
Exportations de biens et services	567.5	6.1	1.2	4.8	-16.9	-2.9
Importations de biens et services	599.8	3.5	2.0	4.6	-18.1	-2.8
Exportations nettes ¹	- 32.3	0.7	-0.3	0.0	0.6	0.0
<i>Pour mémoire</i>						
Déflateur du PIB	—	1.9	2.1	1.9	1.5	0.5
Indice des prix à la consommation harmonisé	—	2.7	2.5	1.8	0.6	0.0
IPCH sous-jacent ²	—	2.3	2.1	1.7	0.8	0.3
Taux de chômage (% de la population active)	—	4.4	4.1	3.8	10.4	10.0
Solde financier des administrations publiques (% du PIB)	—	-2.4	-2.2	-2.1	-14.2	-12.1
Dette brute des administrations publiques (% du PIB)	—	119.9	116.6	116.1	142.2	148.6
Dette brute des administrations publiques, définition Maastricht (% du PIB)	—	86.2	85.7	85.4	100.7	98.3
Balance des opérations courantes (% du PIB)	—	-3.5	-3.9	-3.8	-3.6	-3.7

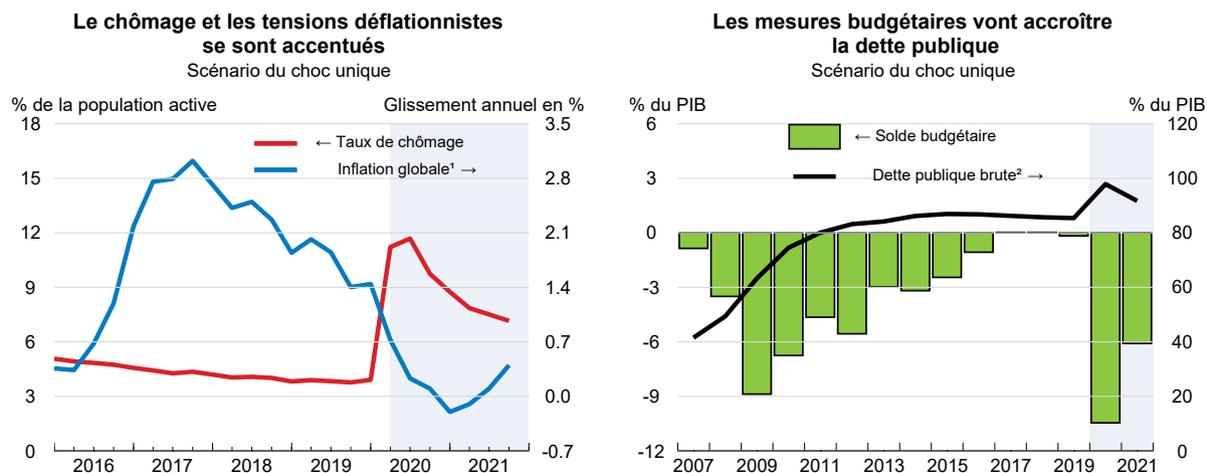
1. Contributions aux variations du PIB en volume, montant effectif pour la première colonne.

2. Indice des prix à la consommation harmonisé, hors énergie, alimentation, alcool et tabac.

Source: Base de données des Perspectives économiques de l'OCDE, n° 107.

StatLink  <https://doi.org/10.1787/888934138891>

Royaume-Uni 2



1. Indice des prix à la consommation harmonisé (IPCH). Prévisions à partir du premier trimestre de 2020.

2. Définition de Maastricht.

Source: Base de données des Perspectives économiques de l'OCDE, n° 107.

StatLink  <https://doi.org/10.1787/888934140031>

Royaume-Uni : Demande, production et prix (scénario du choc unique)

	2016	2017	2018	2019	2020	2021
	Prix courants milliards de GBP	Pourcentage de variation, en volume (prix de 2016)				
Royaume-Uni: scénario du choc unique						
PIB aux prix du marché	1 995.5	1.9	1.3	1.4	-11.5	9.0
Consommation privée	1 299.1	2.2	1.6	1.1	-15.2	12.2
Consommation publique	381.5	0.3	0.4	3.5	10.1	1.3
Formation brute de capital fixe	343.7	1.6	-0.2	0.6	-20.3	7.2
Demande intérieure finale	2 024.3	1.7	1.1	1.4	-11.2	8.8
Variation des stocks ¹	3.5	-0.6	0.3	0.2	-0.7	0.1
Demande intérieure totale	2 027.8	1.2	1.3	1.7	-11.8	8.9
Exportations de biens et services	567.5	6.1	1.2	4.8	-15.8	-1.1
Importations de biens et services	599.8	3.5	2.0	4.6	-17.0	-1.0
Exportations nettes ¹	- 32.3	0.7	-0.3	0.0	0.6	0.0
<i>Pour mémoire</i>						
Déflateur du PIB	—	1.9	2.1	1.9	1.5	0.8
Indice des prix à la consommation harmonisé	—	2.7	2.5	1.8	0.7	0.6
IPCH sous-jacent ²	—	2.3	2.1	1.7	0.8	0.8
Taux de chômage (% de la population active)	—	4.4	4.1	3.8	9.1	7.8
Solde financier des administrations publiques (% du PIB)	—	-2.4	-2.2	-2.1	-12.4	-7.8
Dette brute des administrations publiques (% du PIB)	—	119.9	116.6	116.1	137.7	136.2
Dette brute des administrations publiques, définition Maastricht (% du PIB)	—	86.2	85.7	85.4	97.9	91.7
Balance des opérations courantes (% du PIB)	—	-3.5	-3.9	-3.8	-3.5	-3.5

1. Contributions aux variations du PIB en volume, montant effectif pour la première colonne.

2. Indice des prix à la consommation harmonisé, hors énergie, alimentation, alcool et tabac.

Source: Base de données des Perspectives économiques de l'OCDE, n° 107.

StatLink  <https://doi.org/10.1787/888934138910>

Les mesures d'endiguement ont aidé à ralentir la propagation du COVID-19

Le Royaume-Uni a été assez durement touché par la crise du COVID-19. Les premiers cas de contamination à l'intérieur des frontières ont été signalés le 28 février, date à partir de laquelle le virus s'est propagé rapidement. Les résidents des établissements d'accueil médicalisé ont été parmi les personnes les plus touchées. La situation sanitaire reste sous contrôle depuis l'entrée en vigueur de mesures de confinement strictes, et le nombre quotidien de décès confirmés a culminé à la mi-avril. Le gouvernement a annoncé la création d'un fonds d'urgence de 6 milliards GBP en faveur du système national de santé (NHS). Le système sanitaire est très vite monté en charge en doublant le nombre de lits de soins critiques en un mois et en développant rapidement sa capacité de dépistage et de traçage, ce qui a permis de maintenir la crise sanitaire sous contrôle.

Une suspension de l'activité à l'échelle de tout le pays a été décrétée le 23 mars, soit un peu plus tard que dans les pays voisins. Depuis cette date, tous les rassemblements et manifestations collectives ont été interdits, et tous les commerces vendant des marchandises non essentielles ont été fermés. Le 13 mai, le gouvernement annonçait la levée progressive des restrictions en Angleterre, en commençant par rouvrir les entreprises du secteur manufacturier et de la construction. Sous réserve que la situation sanitaire reste sous contrôle, une seconde phase pourrait voir la réouverture, le 15 juin, des commerces de détail non essentiels, puis des secteurs de l'hôtellerie et des loisirs en juillet.

L'économie se contracte nettement

Parce qu'il est basé sur une économie de services, le Royaume-Uni est lourdement affecté par la crise. Le commerce, le tourisme, l'immobilier et l'hôtellerie sont tous durement frappés par les restrictions imposées par les mesures d'endiguement. Selon certaines estimations professionnelles, le confinement à domicile pourrait avoir pour effet direct de réduire d'un tiers la production. La confiance des entreprises et des consommateurs est tombée à son plus bas niveau historique en avril, avant de se stabiliser au lendemain des décisions d'assouplissement du confinement en mai. En avril, 856 000 nouvelles demandes d'indemnisation du chômage (soit 2.5 % de la population active) ont été enregistrées, et 8.4 millions d'actifs (24.4 % de la population active) étaient au chômage technique à la fin du mois de mai. L'incertitude sur les marchés financiers est forte. L'indice boursier FTSE 100 a connu un repli de 20 % entre la mi-février et la fin mai, alors que la volatilité des taux des obligations d'État et celle du taux de change de la livre sterling se sont accrues.

Les pouvoirs publics ont réagi promptement pour soutenir l'économie

Le gouvernement a réagi promptement à la crise en mettant en place un vaste arsenal de mesures de soutien économique, notamment une augmentation des dépenses discrétionnaires à hauteur de 5 % du PIB, pour accompagner les entreprises et les ménages. Le dispositif d'urgence de maintien dans l'emploi (Coronavirus Job Retention Scheme) verse aux entreprises 80 % du salaire de leurs salariés placés en chômage technique. En outre, les indépendants perçoivent une aide imposable pouvant atteindre 80 % de leur revenu d'activité antérieur au cours des trois derniers exercices. Le gouvernement a également augmenté l'allocation de chômage de base en relevant, de 56 % à 63 %, le niveau de revenu net qu'un salarié conserve lorsqu'il perd son emploi. Il reste toutefois que l'indemnisation du chômage demeure inférieure aux niveaux observés ailleurs dans d'autres économies avancées européennes. Par ailleurs, le gouvernement a décidé des reports d'imposition pour une valeur de 40 milliards GBP. Une facilité temporaire de financement des entreprises, dotée de 330 milliards GBP (CCFF) et gérée conjointement avec la Banque d'Angleterre, et un mécanisme temporaire de prêt aux PME dont l'activité est suspendue (CBILS), proposent des prêts et des garanties d'État aux entreprises en difficulté du fait de la crise. Toutefois, l'obligation d'un cofinancement à hauteur de 20 % freine l'utilisation de ces mécanismes par les petites PME.

Face à un regain de tensions financières, l'orientation de la politique monétaire a été de nouveau assouplie, ainsi qu'il convenait. La Banque d'Angleterre a abaissé ses taux directeurs, de 0.75 % à 0.10 %, et annoncé qu'elle augmentait son programme d'achats d'actifs obligataires de 200 milliards GBP (9 % du PIB), pour le porter à un total de 645 milliards GBP. Elle a également relevé temporairement le plafond de sa ligne de crédit « Ways and Means », qui permet au gouvernement britannique d'accroître ses dépenses sans avoir à se tourner vers les marchés, et réduit les exigences de volant de fonds propres contracyclique afin de préserver la capacité de prêt des banques auprès des ménages et des entreprises.

La reprise sera progressive

En vertu du scénario de deux chocs successifs, une seconde vague épidémique et, par conséquent, de nouvelles restrictions, porteraient un coup d'arrêt brutal à la reprise de la croissance au quatrième trimestre de cette année, aboutissant à un recul de 14 % du PIB en 2020. Selon les prévisions, la croissance devrait se redresser et s'établir à 5 % en 2021 avec l'assouplissement des mesures de confinement. L'emploi resterait en deçà de ses niveaux d'avant la crise et le chômage se stabiliserait à environ 10 %. Même si le dispositif de maintien dans l'emploi instauré par le gouvernement devrait permettre de préserver des emplois, il ne pourra vraisemblablement pas compenser pleinement les effets plus durables de la crise sur

l'emploi. Un taux de chômage en hausse freinera la progression des salaires et bridera la consommation, et le niveau modique des indemnités versées aux chômeurs risque d'en inciter certains à accepter des postes moins qualifiés. La croissance de l'investissement devrait rester en demi-teinte et les perspectives des échanges commerciaux devraient demeurer fragiles. Dans l'hypothèse où le Royaume-Unis nouerait un accord de libre-échange de base avec l'Union européenne à la fin de 2020, conformément à l'hypothèse retenue pour ces prévisions, les coûts des échanges augmenteraient et les exportations diminueraient en 2021. Dans le scénario du choc unique, tout aussi probable, en vertu duquel une suspension de l'activité de sept semaines est progressivement levée à partir du 13 mai, le PIB devrait reculer de 11.5 % en 2020, avec une activité qui repart à la hausse à partir du troisième trimestre. La confiance en berne des entreprises et des consommateurs, la montée du chômage et l'incertitude entourant les restrictions en cours ralentiraient la reprise. En vertu du scénario du choc unique, le niveau du PIB resterait à plus de 5 % en deçà du niveau prévu avant la crise d'ici la fin de 2021. Enfin, les mesures économiques prises pour lutter contre la crise et la baisse brutale des recettes aboutiront à un déficit budgétaire considérable.

Outre les risques inhérents à un prolongement de la période de confinement, les risques à la baisse par rapport aux prévisions pourraient tenir aux stigmates laissés plus durablement par une recrudescence du chômage et des fermetures d'entreprises sur l'économie. Le plus grand flou règne sur la question de savoir comment le prolongement des restrictions d'activité ou une demande plus faible que prévu fragiliseraient la stabilité financière. L'absence de prêts en faveur des petites entreprises insuffisamment pourvues en capitaux propres aboutirait à des défaillances d'entreprises plus nombreuses et à un regain du chômage, tandis qu'une baisse plus forte que prévu des prix des logements pourrait peser sur les réserves de fonds propres des banques et réduire leur capacité de crédit à un moment critique. Qui plus est, les risques entourant les liens futurs avec l'Union européenne ne font qu'ajouter encore aux incertitudes liées à la crise du COVID-19, notamment concernant la possibilité qu'un accord de libre-échange puisse ou non être négocié avant la fin de 2020. L'incapacité de conclure un accord commercial avec l'UE avant la fin de l'année, ou de mettre en place d'autres mesures, aurait un impact fortement négatif sur les échanges et l'emploi.

D'autres mesures seront nécessaires pour accompagner la reprise

Les mesures économiques prises devraient rester en place aussi longtemps que nécessaire et la politique budgétaire devrait continuer d'accompagner l'activité. Avec la levée des mesures de confinement à domicile, l'action publique devrait abandonner progressivement les mesures temporaires, destinées à préserver les entreprises et les emplois, au profit d'un soutien général de la demande. La prolongation du taux de remplacement majoré des prestations de chômage et la suspension, au-delà de 2020-21, de l'application des critères de revenu minimum pour pouvoir bénéficier des minima sociaux versés au titre de l'*Universal Credit*, pourraient permettre de soutenir la demande et l'inclusivité pendant la reprise. En outre, le gouvernement devrait se tenir prêt à prolonger le dispositif de chômage technique si l'activité venait à devoir s'arrêter de nouveau. La résolution accélérée des défaillances d'entreprises insolvables sera primordiale pour une reprise rapide. Des procédures simplifiées d'apurement de dettes pourraient être utiles en la matière. Pour éviter par ailleurs que des entreprises solvables n'encourent la faillite, les autorités pourraient envisager d'améliorer l'accès des PME insuffisamment dotées en capitaux propres aux dispositifs de crédit existants, en assouplissant temporairement les obligations de cofinancement tout en maintenant en place un strict contrôle. Le gouvernement devrait également envisager de reporter temporairement les revalorisations futures du « salaire national de subsistance » (National Living Wage) afin de soutenir la demande de main-d'œuvre et de faciliter la réaffectation du travail vers les secteurs risquant d'être confrontés à des pénuries de main-d'œuvre, conformément aux dispositions institutionnelles actuelles et à l'avis de la Commission pour les bas salaires (Low Pay Commission). À plus long terme, la crise du COVID-19 conduira à des changements structurels permanents dans l'économie, et les pouvoirs publics devront accompagner un réajustement qui soit plus durable et plus inclusif. Ce

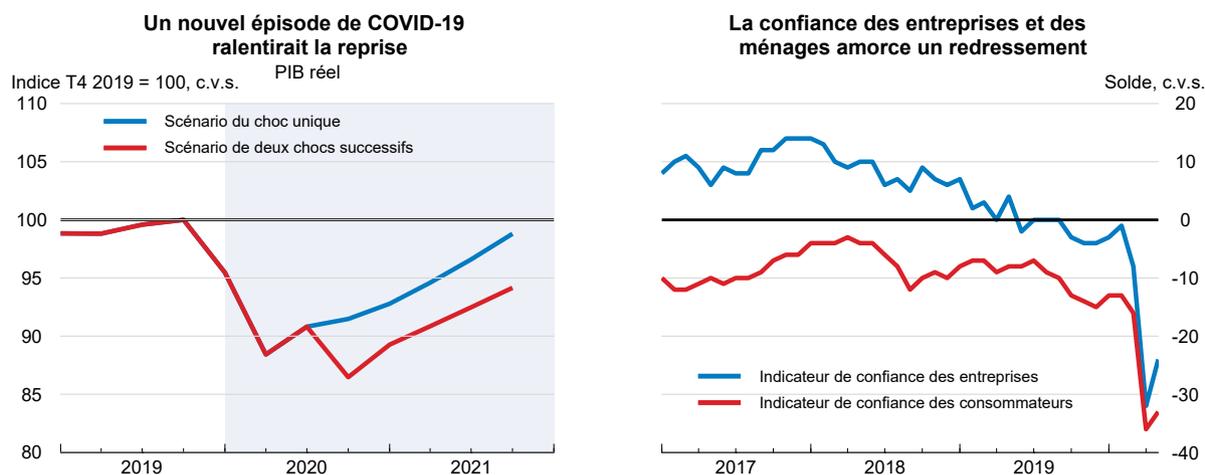
processus pourrait nécessiter de revoir les programmes d'investissements publics en fonction des objectifs de la transition numérique et d'une croissance durable et inclusive, notamment en augmentant la taxation du carbone, en réduisant le coin fiscal entre les indépendants et les salariés ordinaires et en réorientant les ressources du Fonds d'investissement national pour la productivité (NPIF) vers les infrastructures numériques. Enfin, face aux difficultés que les entreprises rencontrent déjà face au COVID-19, le Royaume-Uni devrait prendre des dispositions temporaires pour rester dans le marché unique de l'UE au-delà du 31 décembre 2020.

Slovénie

Les mesures d'endiguement prises pour empêcher la propagation du virus COVID-19 se sont traduites par un choc sur l'économie intérieure, avec des pans entiers du secteur des services fermés tandis que le choc négatif frappant la demande extérieure réduisait la production dans le secteur manufacturier, fortement intégré aux chaînes d'approvisionnement internationales. Dans l'hypothèse d'une nouvelle vague de propagation du virus au fil de l'année (scénario de deux chocs successifs), un deuxième épisode de confinement de l'activité aurait un impact négatif durable sur les entreprises, se traduisant par des taux de sous-utilisation relativement importants des capacités à la fin de la période considérée. Conformément au scénario du choc unique, le choc initial serait suivi d'un rebond de l'activité économique, aboutissant à une reprise soutenue faisant baisser rapidement le chômage.

La stratégie d'endiguement a permis de limiter les effets négatifs de la situation sanitaire. Pour éviter une recrudescence du chômage de longue durée, il faudrait que les politiques actives du marché du travail ciblent leur soutien sur les demandeurs d'emploi à faible employabilité. Il conviendrait par ailleurs d'aller à l'encontre d'une nouvelle augmentation du nombre, relativement élevé, d'entreprises publiques en s'intéressant moins aux considérations stratégiques qu'à la viabilité économique des entreprises. Si un second choc devait se produire, il faudrait être plus sélectif dans l'élaboration des mesures de secours et de soutien à l'économie pour permettre à plus d'entreprises de rester ouvertes, et cette approche devrait aller de pair avec la protection des populations vulnérables.

Slovénie



Source: Base de données des Perspectives économiques de l'OCDE, n° 107 ; et base de données des Principaux indicateurs économiques de l'OCDE.

StatLink  <https://doi.org/10.1787/888934139898>

Slovénie : Demande, production et prix (scénario de deux chocs successifs)

	2016	2017	2018	2019	2020	2021
Slovénie: scénario de deux chocs successifs	Prix courants milliards de EUR	Pourcentage de variation, en volume (prix de 2010)				
PIB aux prix du marché	40.4	4.8	4.1	2.4	-9.1	1.5
Consommation privée	21.8	2.0	2.8	2.7	-12.4	1.8
Consommation publique	7.7	0.3	3.2	1.6	7.8	0.4
Formation brute de capital fixe	7.0	10.4	9.1	3.2	-14.5	1.5
Demande intérieure finale	36.5	3.2	4.2	2.6	-8.7	1.4
Variation des stocks ¹	0.4	0.7	0.2	-0.4	-0.1	0.0
Demande intérieure totale	36.9	4.2	4.7	2.2	-7.9	1.4
Exportations de biens et services	31.5	10.5	6.1	4.4	-16.0	-2.3
Importations de biens et services	28.0	10.1	6.6	4.2	-16.4	-3.0
Exportations nettes ¹	3.5	1.2	0.2	0.5	-1.2	0.3
<i>Pour mémoire</i>						
Déflateur du PIB	—	1.6	2.2	2.4	0.7	1.8
Indice des prix à la consommation harmonisé	—	1.6	1.9	1.7	1.0	1.7
IPCH sous-jacent ²	—	0.7	1.0	1.9	1.4	1.7
Taux de chômage (% de la population active)	—	6.6	5.1	4.4	6.9	8.1
Solde financier des administrations publiques (% du PIB)	—	0.0	0.7	0.5	-8.8	-8.1
Dette brute des administrations publiques (% du PIB)	—	89.4	84.1	86.6	100.2	108.0
Dette brute des administrations publiques, définition Maastricht (% du PIB)	—	74.1	70.4	66.1	79.7	87.5
Balance des opérations courantes (% du PIB)	—	6.3	6.1	6.6	6.1	6.1

1. Contributions aux variations du PIB en volume, montant effectif pour la première colonne.

2. Indice des prix à la consommation harmonisé, hors énergie, alimentation, alcool et tabac.

Source: Base de données des Perspectives économiques de l'OCDE, n° 107.

StatLink  <https://doi.org/10.1787/888934138663>

La pandémie de COVID-19 a été bien contenue au cours de ces premiers mois

La pandémie de COVID-19 ne s'est guère propagée en Slovénie, où les cas de contamination et les décès sont relativement peu nombreux comparativement à d'autres pays. Le premier cas a été déclaré au début du mois de mars et le confinement a été décrété au milieu du même mois. La pandémie s'est concentrée essentiellement dans la capitale et dans l'est du pays. Le nombre de personnes contaminées et de décès s'est stabilisé depuis le début du mois de mai. Le système de santé slovène rivalise avec les systèmes de pays comparables sur le plan de l'efficacité. Il n'en demeure pas moins que des problèmes d'ordre structurel (parmi lesquels la prévalence des polycliniques de taille modeste) suscitent des interrogations quant aux inefficiences en matière de budget, de qualité et de sécurité. La faiblesse du nombre et les inégalités de répartition des médecins généralistes concourent à ce qu'un grand nombre de patients soient adressés aux spécialistes et aux services d'urgence, où la densité de lits de soins intensifs, rapportée au nombre d'habitants, est relativement faible. Cette situation pourrait entraîner des problèmes de capacités si la pandémie devait revenir sous une forme plus virulente.

Slovénie : Demande, production et prix (scénario du choc unique)

	2016	2017	2018	2019	2020	2021
Slovénie: scénario du choc unique	Prix courants milliards de EUR	Pourcentage de variation, en volume (prix de 2010)				
PIB aux prix du marché	40.4	4.8	4.1	2.4	-7.8	4.5
Consommation privée	21.8	2.0	2.8	2.7	-11.3	4.1
Consommation publique	7.7	0.3	3.2	1.6	7.8	0.4
Formation brute de capital fixe	7.0	10.4	9.1	3.2	-12.2	7.6
Demande intérieure finale	36.5	3.2	4.2	2.6	-7.5	3.9
Variation des stocks ¹	0.4	0.7	0.2	-0.4	-0.1	0.0
Demande intérieure totale	36.9	4.2	4.7	2.2	-6.7	3.9
Exportations de biens et services	31.5	10.5	6.1	4.4	-14.4	0.7
Importations de biens et services	28.0	10.1	6.6	4.2	-14.9	-0.6
Exportations nettes ¹	3.5	1.2	0.2	0.5	-1.0	0.9
<i>Pour mémoire</i>						
Déflateur du PIB	—	1.6	2.2	2.4	0.7	1.9
Indice des prix à la consommation harmonisé	—	1.6	1.9	1.7	1.0	2.0
IPCH sous-jacent ²	—	0.7	1.0	1.9	1.4	2.0
Taux de chômage (% de la population active)	—	6.6	5.1	4.4	6.4	5.4
Solde financier des administrations publiques (% du PIB)	—	0.0	0.7	0.5	-8.0	-5.7
Dette brute des administrations publiques (% du PIB)	—	89.4	84.1	86.6	99.0	103.5
Dette brute des administrations publiques, définition Maastricht (% du PIB)	—	74.1	70.4	66.1	78.4	82.9
Balance des opérations courantes (% du PIB)	—	6.3	6.1	6.6	6.3	6.7

1. Contributions aux variations du PIB en volume, montant effectif pour la première colonne.

2. Indice des prix à la consommation harmonisé, hors énergie, alimentation, alcool et tabac.

Source: Base de données des Perspectives économiques de l'OCDE, n° 107.

StatLink  <https://doi.org/10.1787/888934138682>

Pour limiter la propagation du virus, le gouvernement a imposé des restrictions de circulation des personnes, autorisées à se déplacer dans le périmètre de leur commune de résidence, mis en place un dépistage par la prise de température dans les aéroports et aux postes-frontière avec l'Italie, et fermé les établissements scolaires et les commerces non alimentaires. Les mesures prises au titre de l'urgence sanitaire prévoyaient le déploiement d'un hôpital militaire de campagne, des restrictions de déplacement applicables aux personnels de santé et la fixation de prix plafonds pour les équipements de protection et autre matériel médical. Les mesures de fermeture ont été levées progressivement à partir de la mi-mai.

L'activité économique a fortement ralenti

La pandémie s'est traduite par une chute d'ampleur inédite de la confiance des consommateurs et des entreprises, qui ne reprend des couleurs que depuis peu. Cet effondrement initial a été la résultante d'un assèchement soudain de la demande intérieure et extérieure et a conduit à une forte contraction de l'activité économique. Le volume d'activité du commerce de détail a chuté de 15 % (en glissement annuel) au cours du premier mois de confinement. Le secteur touristique est le plus touché, avec un nombre de nuitées qui s'est effondré. De même, le transport routier est sévèrement affecté puisqu'il a enregistré un repli de 20 % (en glissement annuel) du fret intérieur sur le réseau autoroutier, et de pas moins du double pour ce qui est du fret international, mais cette dernière activité commence à repartir. Le secteur manufacturier a également été fortement touché, notamment avec l'arrêt de la production dans l'industrie automobile. En avril, la consommation électrique de jour a, quant à elle, diminué d'un cinquième par

rapport à l'année précédente. Globalement, l'OCDE estime à 13 % en taux annualisé la perte de production au premier semestre de 2020. La montée du nombre de chômeurs déclarés est encore relativement modeste, ce qui s'explique par les mesures prises par les autorités pour soutenir l'emploi. Enfin, dans un contexte de recrudescence des incertitudes, le rendement des obligations d'État a plus que doublé, poussant à 120 points de base l'écart par rapport aux obligations allemandes.

Un effort budgétaire considérable a été consenti

Les mesures budgétaires mises en place pour lutter contre la crise représentent près de 4 ½ pour cent du PIB. L'un de leurs objectifs premiers est de soutenir le revenu des salariés travaillant dans des entreprises ayant suspendu, en tout ou partie, leur activité. En outre, le gouvernement prend en charge les cotisations d'assurance retraite des entreprises continuant de tourner pendant la crise. Les chômeurs ont droit à des indemnités à compter du premier jour de chômage, et un revenu de base mensuel, égal au salaire minimum net, est garanti aux travailleurs indépendants. Le soutien aux entreprises passe également par un report de 24 mois des versements au titre de l'impôt sur les sociétés et par une procédure de règlement accéléré dans le cadre des marchés publics. Les mesures de soutien à d'autres catégories comprennent une compensation de 80 % de leur salaire en faveur des parents devant rester à la maison pour garder leurs enfants, ainsi qu'une prime spéciale accordée aux retraités. Les banques doivent reporter de 12 mois les créances exigibles des entreprises solvables touchées par la crise, et l'État a émis des garanties pour un montant atteignant 2.2 milliards EUR (4 ½ pour cent du PIB) en faveur des banques. Prenant effet au 1^{er} juin, des mesures, représentant 1 % du PIB sont actuellement déployées par le gouvernement pour stimuler l'économie, qui prévoient l'émission de chèques-vacances bénéficiant à l'ensemble de la population slovène, la prolongation des mesures d'aide aux secteurs les plus touchés et le cofinancement du travail à temps partiel. L'importance donnée aux mesures budgétaires de maintien des revenus et de soutien aux entreprises a permis, jusqu'à présent, de limiter la hausse du chômage et la multiplication des faillites.

L'activité devrait se redresser progressivement

L'hypothèse retenue dans le scénario de deux chocs successifs est que le second intervient à la fin de 2020 et que son ampleur est de moitié inférieure au choc initial. En vertu de ce scénario, le rebond économique qui suit, dans un premier temps, la levée des restrictions actuelles est suivi d'une seconde contraction, aboutissant à un recul de 9.1 % de l'activité économique en 2020. Il s'en suivrait une recrudescence du chômage de longue durée et des faillites, qui briderait le potentiel de croissance de l'économie et laisserait une part importante de ressources inutilisées dans l'économie à la fin de la période considérée. Le scénario du choc unique prévoit la mise en place de mesures de confinement pendant deux mois et une levée graduelle de ces restrictions. Avec la levée du confinement, la demande non satisfaite ainsi libérée devrait aboutir à une forte hausse de la croissance économique qui se contracterait néanmoins de 7.8 % en 2020, selon les prévisions. Le phénomène est particulièrement évident pour la consommation privée de biens durables, mais également pour l'investissement des entreprises. Passé ce premier coup de pouce du côté de la demande, l'économie devrait se placer sur une trajectoire de croissance plus stable qui s'explique par une demande qui resterait en demi-teinte pendant plus longtemps dans certains secteurs, notamment le tourisme et l'industrie automobile. Enfin, après un premier choc sur le marché du travail, le chômage devrait peu à peu revenir à ses niveaux d'avant la crise.

Les principaux risques qui entachent les prévisions selon ces deux scénarios tiennent aux faillites, qui pourraient être plus nombreuses que prévu, et à l'augmentation du nombre de nouveaux demandeurs d'emploi, deux facteurs qui éroderaient la capacité de rebond de l'activité. La demande pourrait également être bridée par une nouvelle hausse des rendements obligataires. En revanche, la croissance pourrait être

plus vigoureuse si la demande extérieure rebondissait plus vite que prévu, en particulier si les chaînes d'approvisionnement internationales se rétablissaient rapidement.

Il faudra prendre des mesures supplémentaires pour soutenir les perspectives à long terme

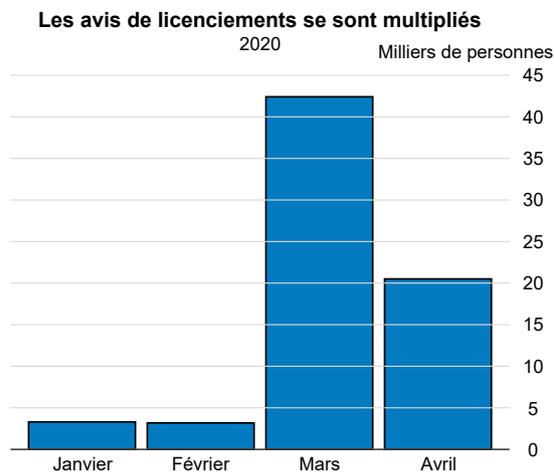
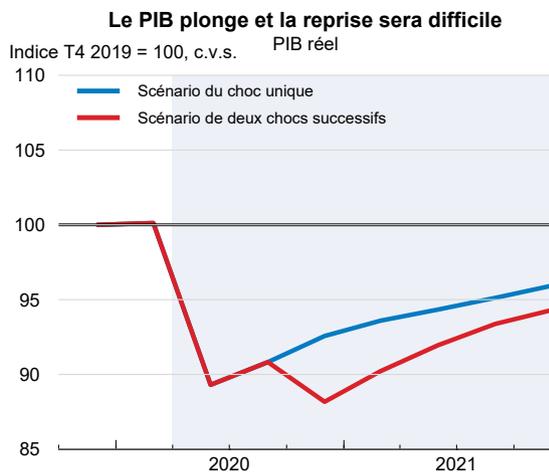
Afin d'éviter une recrudescence du chômage de longue durée, il est important que les politiques d'activation du marché du travail s'attachent en priorité aux demandeurs d'emploi plus difficiles à insérer en les accompagnant de manière appropriée dans leur recherche d'emploi et leur montée en compétences. Il conviendrait également d'éviter une nouvelle augmentation du nombre, déjà relativement élevé, d'entreprises publiques, qui sont présentes dans tous les secteurs. Il faudrait à cet effet réduire le champ des considérations stratégiques et s'attacher à la viabilité économique des entreprises. Enfin, pour cantonner à un minimum les effets d'une seconde vague de la pandémie, une approche plus ciblée permettrait de protéger les catégories les plus vulnérables, tout en limitant les mesures de confinement pour permettre à un plus grand nombre d'entreprises de rester ouvertes, en tirant parti des leçons apprises avec la pandémie actuelle.

Suède

La pandémie de COVID-19 a provoqué une grave récession. Le PIB devrait diminuer de 7.8 % en 2020 si une deuxième vague d'infections se produit vers la fin de l'année, et de 6.7 % si la pandémie s'atténue au contraire d'ici à l'été. Les mesures d'endiguement adoptées ont été moins strictes que dans la plupart des autres pays de l'OCDE, mais la consommation privée a nettement reculé et ne devrait se redresser que lentement. Tant les perturbations des chaînes d'approvisionnement que l'effondrement de la demande ont entraîné des interruptions d'activités dans l'industrie. L'atonie des exportations devrait s'inscrire dans la durée, et la chute de l'investissement encore plus, la forte incertitude amplifiant l'effet de la faiblesse de la demande.

Le gouvernement a mis en œuvre un large éventail de mesures pour soutenir les collectivités locales et les ménages, ainsi que pour protéger les emplois et les entreprises. Le régime de chômage partiel limite la hausse du chômage, qui reste néanmoins rapide. Les reports de paiement d'impôts, les allègements de cotisations de sécurité sociale et les garanties de crédit accordent un répit aux entreprises. Les autorités monétaires et financières renforcent massivement les liquidités et soutiennent le crédit, tout en assouplissant les règles macroprudentielles. Des investissements complémentaires dans les projets verts et le capital humain seront nécessaires pour soutenir l'emploi et garantir une reprise durable. Dans la mesure où la situation des finances publiques est saine, les autorités disposent de marges de manœuvre budgétaires pour soutenir davantage l'économie, si nécessaire.

Suède



Source: Base de données des Perspectives économiques de l'OCDE, n° 107 ; et service suédois de l'emploi (Arbetsförmedlingen).

StatLink  <https://doi.org/10.1787/888934139955>

Suède : Demande, production et prix (scénario de deux chocs successifs)

	2016	2017	2018	2019	2020	2021
	Prix courants milliards de SEK	Pourcentage de variation, en volume (prix de 2019)				
Suède: scénario de deux chocs successifs						
PIB aux prix du marché	4 406.2	2.8	2.1	1.2	-7.8	0.4
Consommation privée	2 023.7	2.6	1.9	1.2	-6.6	0.5
Consommation publique	1 161.9	0.6	1.1	0.3	2.3	0.7
Formation brute de capital fixe	1 064.8	5.9	1.4	-1.2	-10.9	-3.4
Demande intérieure finale	4 250.4	2.9	1.5	0.4	-5.2	-0.4
Variation des stocks ¹	22.0	0.1	0.3	-0.1	-1.1	-0.1
Demande intérieure totale	4 272.4	3.0	1.8	0.2	-6.3	-0.5
Exportations de biens et services	1 876.2	4.5	4.4	3.3	-10.7	3.0
Importations de biens et services	1 742.4	5.1	4.0	1.2	-7.6	1.1
Exportations nettes ¹	133.8	-0.1	0.3	1.0	-1.7	0.9
<i>Pour mémoire</i>						
Déflateur du PIB	–	2.1	2.4	2.8	1.9	1.6
Indice des prix à la consommation ²	–	1.8	2.0	1.8	0.2	0.8
IPC sous-jacent ³	–	2.0	2.1	1.7	0.0	0.6
Taux de chômage ⁴ (% de la population active)	–	6.7	6.3	6.8	10.6	11.1
Solde financier des administrations publiques (% du PIB)	–	1.4	0.8	0.5	-8.8	-8.5
Dette brute des administrations publiques, définition Maastricht (% du PIB)	–	40.7	38.8	35.1	42.3	51.9
Balance des opérations courantes (% du PIB)	–	3.1	1.8	3.9	2.3	3.0

1. Contributions aux variations du PIB en volume, montant effectif pour la première colonne.

2. L'indice des prix à la consommation tient compte des charges au titre des intérêts hypothécaires.

3. Indice de prix à la consommation à taux d'intérêt fixes.

4. Les séries historiques comme les prévisions sont basées sur une définition du chômage couvrant les 15-74 ans, y compris les étudiants à plein temps à la recherche d'un emploi et disponibles pour travailler.

Source: Base de données des Perspectives économiques de l'OCDE, n° 107.

StatLink  <https://doi.org/10.1787/888934138777>

Des mesures d'endiguement peu contraignantes ont été mises en œuvre

Le premier cas d'infection par le virus COVID-19 a été confirmé en Suède le 31 janvier, et le nombre de personnes contaminées a vivement augmenté à partir de mars. Les mesures d'urgence prises pour augmenter les capacités de soins aigus ont permis aux hôpitaux de faire face aux admissions croissantes de patients. Néanmoins, le nombre quotidien de décès a rapidement augmenté jusqu'à la mi-avril, avant de commencer à diminuer régulièrement. Le nombre de nouvelles infections s'est stabilisé mais demeure relativement élevé, même si cela peut s'expliquer en partie par l'augmentation des activités de dépistage. C'est dans la région de Stockholm que le nombre de morts est le plus élevé et parmi les personnes âgées, en particulier dans les établissements d'accueil médicalisé.

Le gouvernement a adopté des mesures relativement peu contraignantes au cours de la seconde moitié du mois de mars pour endiguer la propagation de la maladie, notamment en interdisant les manifestations de plus de 50 personnes, en restreignant les visites dans les établissements de soins aux personnes âgées et en fermant les établissements d'enseignement du deuxième cycle du secondaire ainsi que les universités. Néanmoins, les établissements scolaires accueillant les enfants plus jeunes ainsi que les magasins et les restaurants ont pu rester ouverts. La distanciation sociale est recommandée de manière générale, ainsi que le travail à domicile dans la mesure du possible. Il est conseillé aux personnes de plus de 70 ans d'éviter les contacts physiques avec autrui. Les déplacements non essentiels à destination de la Suède ont été restreints conformément aux règles adoptées par la Commission européenne le 17 mars.

Suède : Demande, production et prix (scénario du choc unique)

	2016	2017	2018	2019	2020	2021
	Prix courants milliards de SEK	Pourcentage de variation, en volume (prix de 2019)				
Suède: scénario du choc unique						
PIB aux prix du marché	4 406.2	2.8	2.1	1.2	-6.7	1.7
Consommation privée	2 023.7	2.6	1.9	1.2	-5.0	3.9
Consommation publique	1 161.9	0.6	1.1	0.3	2.3	0.5
Formation brute de capital fixe	1 064.8	5.9	1.4	-1.2	-10.5	-2.8
Demande intérieure finale	4 250.4	2.9	1.5	0.4	-4.4	1.3
Variation des stocks ¹	22.0	0.1	0.3	-0.1	-1.1	-0.1
Demande intérieure totale	4 272.4	3.0	1.8	0.2	-5.5	1.2
Exportations de biens et services	1 876.2	4.5	4.4	3.3	-8.6	7.8
Importations de biens et services	1 742.4	5.1	4.0	1.2	-5.9	7.1
Exportations nettes ¹	133.8	-0.1	0.3	1.0	-1.4	0.5
<i>Pour mémoire</i>						
Déflateur du PIB	—	2.1	2.4	2.8	1.9	1.6
Indice des prix à la consommation ²	—	1.8	2.0	1.8	0.3	1.1
IPC sous-jacent ³	—	2.0	2.1	1.7	0.0	0.8
Taux de chômage ⁴ (% de la population active)	—	6.7	6.3	6.8	10.0	10.0
Solde financier des administrations publiques (% du PIB)	—	1.4	0.8	0.5	-8.0	-7.0
Dette brute des administrations publiques, définition Maastricht (% du PIB)	—	40.7	38.8	35.1	41.2	49.2
Balance des opérations courantes (% du PIB)	—	3.1	1.8	3.9	2.5	2.8

1. Contributions aux variations du PIB en volume, montant effectif pour la première colonne.

2. L'indice des prix à la consommation tient compte des charges au titre des intérêts hypothécaires.

3. Indice de prix à la consommation à taux d'intérêt fixes.

4. Les séries historiques comme les prévisions sont basées sur une définition du chômage couvrant les 15-74 ans, y compris les étudiants à plein temps à la recherche d'un emploi et disponibles pour travailler.

Source: Base de données des Perspectives économiques de l'OCDE, n° 107.

StatLink  <https://doi.org/10.1787/888934138796>

L'activité économique s'effondre

La pandémie affecte la plupart des activités économiques, quoique de manière très contrastée. Les secteurs les plus durement touchés sont les transports, le tourisme, les services d'hébergement, la restauration et les services culturels, dans lesquels les activités des entreprises sont interrompues ou réduites à une fraction de leur niveau d'avant la crise. Les faillites se multiplient, en particulier dans le domaine de l'hôtellerie et de la restauration. Les ventes de biens de première nécessité, notamment de produits alimentaires, sont restées dynamiques, mais celles d'autres biens se sont effondrées, y compris les ventes en ligne. Les commandes à l'exportation ont plongé en avril. L'atonie de la demande mondiale, conjuguée aux perturbations des chaînes de valeur et aux problèmes de sécurité sanitaire, s'est traduite par des fermetures d'usines, en particulier dans le secteur automobile. Le nombre de mises au chômage technique et de licenciements a fortement augmenté.

Le soutien apporté à l'économie par les pouvoirs publics est massif

Le gouvernement a adopté un large éventail de mesures pour soutenir l'économie. L'assouplissement discrétionnaire de la politique budgétaire représente 4.8 % du PIB. Une fois ajoutées les mesures de renforcement des liquidités, notamment les reports de paiements d'impôts et les garanties publiques, le soutien total apporté par la puissance publique à l'économie pourrait atteindre 16 % du PIB. Ces mesures limitent les répercussions négatives de la crise sur l'emploi et les entreprises, en protégeant les plus vulnérables et en préservant le capital économique et humain en vue d'accélérer la reprise une fois que la crise sera terminée. Le régime plus généreux de chômage partiel mis en place est particulièrement important pour le bien-être des travailleurs et pour préserver les compétences nécessaires à la reprise. Pour ceux qui perdent néanmoins leur emploi, l'assurance chômage a été temporairement renforcée, et les possibilités de formation ont été étoffées. En outre, les allègements temporaires de cotisations patronales de sécurité sociale, la prise en charge temporaire par l'État du coût des indemnités de maladie, et une réorientation des aides destinée à couvrir en partie les coûts fixes des entreprises victimes de fortes pertes de chiffre d'affaires accordent un répit aux entreprises, et des mesures ciblées ont été adoptées en faveur de certains des secteurs les plus durement touchés. Le gouvernement a également revu à la hausse les dotations budgétaires accordées aux communes et aux régions, notamment au titre des emplois verts, ce qui est essentiel pour couvrir les coûts accrus de protection sociale et compenser la diminution des recettes fiscales. La Banque de Suède (*Sveriges Riksbank*) a annoncé un programme d'octroi de crédits aux entreprises par l'intermédiaire des banques (représentant jusqu'à 10 % du PIB environ), de nouveaux achats d'actifs (jusqu'à 6 % du PIB approximativement) et d'autres mesures de renforcement des liquidités. L'Autorité de surveillance financière a ramené à zéro le volant de fonds propres contracyclique et suspendu l'obligation d'amortissement des emprunts hypothécaires.

La reprise sera lente et une résurgence de la pandémie la retarderait encore davantage

L'activité économique devrait se redresser à partir du début de l'été, mais lentement, les ménages font preuve de prudence et le pouvoir d'achat étant entamé par la baisse des revenus, due au recul de l'activité et à l'ampleur du chômage, et par la diminution des patrimoines, compte tenu de la baisse des cours des actions et des prix des logements. Le soutien des pouvoirs publics abrite en partie les ménages des retombées de la crise, mais il faudra du temps pour qu'il se traduise en augmentation des dépenses, même si son ciblage sur les ménages à faibles revenus y contribuera. Réorganiser la production industrielle prend aussi du temps, et la faiblesse de la demande mondiale ainsi que la forte incertitude pèseront sur l'investissement. Le déficit de demande sera forcément plus important que la réduction des capacités du côté de l'offre, ce qui va tirer l'inflation vers le bas. Compte tenu de la lenteur de la reprise, le chômage ne refluera que très lentement. Le scénario de deux chocs successifs implique à la fois un nouveau coup porté à l'économie à court terme et des conséquences plus graves à long terme, la multiplication des faillites se poursuivant, l'allongement des périodes de chômage érodant le capital humain, et l'incertitude exacerbée retardant encore plus les investissements.

Des mesures complémentaires pourraient s'avérer nécessaires pour soutenir l'économie

Le gouvernement a pris des mesures temporaires adéquates pour soutenir l'économie et atténuer les difficultés. Suivant le rythme de la reprise, une prolongation de ces mesures pourrait être nécessaire. Par ailleurs, il faudra peut-être transformer une partie des reports de paiement d'impôts en allègements fiscaux. Même si certaines dispositions ont déjà été prises pour renforcer les politiques actives du marché du travail, des mesures supplémentaires de formation et d'aide à la recherche d'emploi pourraient être

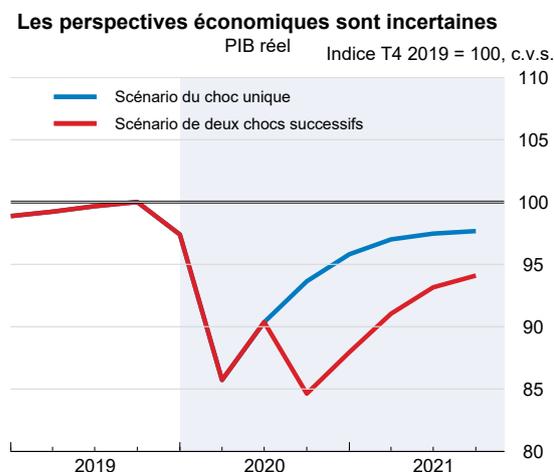
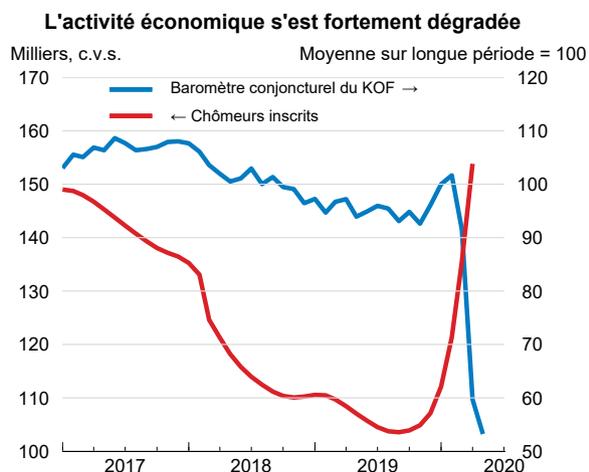
nécessaires. Il faudra peut-être aussi prendre des mesures complémentaires de relance budgétaire et monétaire pour stimuler la demande au cours de la phase de reprise. Compte tenu de la faiblesse de la dette publique, les autorités disposent de marges de manœuvre budgétaires, malgré l'augmentation déjà considérable des dépenses publiques. Des aides supplémentaires pourraient être ciblées sur les secteurs durablement affectés par la crise ou en transition vers une production plus verte.

Suisse

La pandémie de COVID-19 a déclenché un important recul de la production. Même si le confinement a duré moins longtemps que dans beaucoup d'autres pays, la consommation privée et l'investissement se sont effondrés. Le PIB devrait diminuer de 10 % en 2020 en cas de résurgence du virus plus tard dans l'année et de 7.7 % si la vague de la pandémie se calme durant l'été. Dans le scénario de deux chocs successifs, la demande intérieure ne se redressera que lentement en raison de l'effritement de la confiance. La consommation privée sera en outre affectée par la hausse du chômage. Dans le scénario du choc unique, la demande intérieure devrait rebondir plus rapidement. Dans un cas comme dans l'autre, les exportations ne repartiront que lentement à la hausse en raison d'une demande extérieure toujours faible, alors que le chômage augmentera à mesure que le recours aux dispositifs de chômage partiel refluera.

La politique monétaire est restée accommodante, avec des taux d'intérêt négatifs. La dette publique peu élevée procure une marge de manœuvre budgétaire pour aider encore les entreprises, en particulier les PME, si la reprise se fait attendre. Il sera nécessaire de proposer des formations aux chômeurs peu qualifiés. L'avènement des outils numériques est nécessaire pour renforcer les services électroniques, notamment les téléconsultations médicales, et améliorer la productivité. Une plus forte mobilisation sera indispensable pour amplifier l'utilisation des technologies numériques et encourager l'éducation et la formation continues des catégories de population les plus fragilisées par les effets de la transformation numérique.

Suisse



Source: Base de données des Perspectives économiques de l'OCDE, n° 107 ; Secrétariat d'État à l'Économie ; et Centre de recherches conjoncturelles (KOF).

StatLink  <https://doi.org/10.1787/888934139974/>

Suisse : Demande, production et prix (scénario de deux chocs successifs)

	2016	2017	2018	2019	2020	2021
	Prix courants milliards de CHF	Pourcentage de variation, en volume (prix de 2010)				
Suisse: scénario de deux chocs successifs						
PIB aux prix du marché	661.6	1.9	2.7	1.0	-10.0	2.3
Consommation privée	353.2	1.3	1.0	1.3	-8.9	3.0
Consommation publique	79.4	1.2	0.3	1.3	1.7	0.5
Formation brute de capital fixe	158.2	3.5	1.1	1.0	-9.8	-0.2
Demande intérieure finale	590.7	1.8	0.9	1.2	-7.8	1.8
Variation des stocks ¹	- 5.7	-0.1	-0.1	-1.1	-0.9	0.0
Demande intérieure totale	585.0	1.7	0.8	-0.1	-9.0	1.9
Exportations de biens et services	435.0	0.0	2.9	0.6	-9.7	1.9
Importations de biens et services	358.4	-0.5	-0.3	-1.2	-8.1	0.9
Exportations nettes ¹	76.6	0.3	2.0	1.0	-2.1	0.8
<i>Pour mémoire</i>						
Déflateur du PIB	—	-0.6	0.3	0.4	0.3	0.9
Indice des prix à la consommation	—	0.5	0.9	0.4	-0.2	0.5
IPC sous-jacent ²	—	0.3	0.5	0.4	0.1	0.5
Taux de chômage (% de la population active)	—	4.8	4.7	4.4	5.7	6.6
Solde financier des administrations publiques (% du PIB)	—	1.2	1.4	1.2	-7.1	-4.3
Dette brute des administrations publiques (% du PIB)	—	42.9	41.1	40.0	46.1	50.5
Balance des opérations courantes (% du PIB)	—	6.4	8.2	12.2	5.5	5.2

1. Contributions aux variations du PIB en volume, montant effectif pour la première colonne.

2. Indice des prix à la consommation hors alimentation et énergie.

Source: Base de données des Perspectives économiques de l'OCDE, n° 107.

StatLink  <https://doi.org/10.1787/888934138815/>

Des mesures de confinement de grande envergure ont été mises en œuvre

Le premier cas de COVID-19 a été enregistré le 25 février et le virus s'est rapidement propagé ensuite. Aucun canton n'a été épargné, mais ceux de Genève, du Tessin, de Vaud et du Valais ainsi que la ville de Bâle ont été les plus durement touchés. Les autorités ont réussi à contenir les pressions croissantes sur le système de santé. Pour repérer les goulets d'étranglement du côté de l'offre et y remédier de manière ciblée, le Conseil fédéral a coordonné la réplique avec les cantons, en leur imposant notamment de rendre compte régulièrement des stocks de médicaments et biens médicaux importants, comme les ventilateurs, les tests de dépistage, les masques chirurgicaux et les blouses de protection.

En raison de la propagation du virus COVID-19, le pays a été déclaré en « situation extraordinaire » en application de la Loi sur les épidémies, ce qui a signifié que le Conseil Fédéral a pu ordonner seul, sans consulter les 26 cantons, certaines mesures et imposer le confinement. À partir de la mi-mars, tous les établissements scolaires ont été fermés et tous les citoyens, en particulier les personnes âgées et malades, ont été invités à rester chez eux. Le Conseil fédéral a interdit toutes les manifestations publiques ou privées et ordonné la fermeture de tous les bars, les restaurants, les salles de sport et enceintes sportives et les espaces culturels. Des contrôles ont été réinstaurés à toutes les frontières du pays. Seules les personnes de nationalité suisse, celles ayant un permis de séjour dans la confédération ou celles qui doivent voyager pour des raisons professionnelles – travailleurs frontaliers – ont été autorisées à entrer en Suisse. Plusieurs restrictions ont été assouplies après le 26 avril et un certain nombre d'établissements scolaires ont rouvert après le 10 mai.

Suisse : Demande, production et prix (scénario du choc unique)

	2016	2017	2018	2019	2020	2021
	Prix courants milliards de CHF	Pourcentage de variation, en volume (prix de 2010)				
Suisse: scénario du choc unique						
PIB aux prix du marché	661.6	1.9	2.7	1.0	-7.7	5.7
Consommation privée	353.2	1.3	1.0	1.3	-6.8	6.5
Consommation publique	79.4	1.2	0.3	1.3	1.8	0.9
Formation brute de capital fixe	158.2	3.5	1.1	1.0	-7.7	4.4
Demande intérieure finale	590.7	1.8	0.9	1.2	-5.9	5.2
Variation des stocks ¹	- 5.7	-0.1	-0.1	-1.1	-1.0	0.0
Demande intérieure totale	585.0	1.7	0.8	-0.1	-7.1	5.3
Exportations de biens et services	435.0	0.0	2.9	0.6	-7.6	4.2
Importations de biens et services	358.4	-0.5	-0.3	-1.2	-6.7	2.9
Exportations nettes ¹	76.6	0.3	2.0	1.0	-1.5	1.2
<i>Pour mémoire</i>						
Déflateur du PIB	—	-0.6	0.3	0.4	0.3	0.9
Indice des prix à la consommation	—	0.5	0.9	0.4	-0.2	0.5
IPC sous-jacent ²	—	0.3	0.5	0.4	0.1	0.5
Taux de chômage (% de la population active)	—	4.8	4.7	4.4	5.7	6.4
Solde financier des administrations publiques (% du PIB)	—	1.2	1.4	1.2	-6.1	-1.1
Dette brute des administrations publiques (% du PIB)	—	42.9	41.1	40.0	45.3	46.7
Balance des opérations courantes (% du PIB)	—	6.4	8.2	12.2	6.5	6.1

1. Contributions aux variations du PIB en volume, montant effectif pour la première colonne.

2. Indice des prix à la consommation hors alimentation et énergie.

Source: Base de données des Perspectives économiques de l'OCDE, n° 107.

StatLink  <https://doi.org/10.1787/888934138834>

L'économie a été durement frappée

De nombreux secteurs économiques ont été gravement affectés par le confinement, notamment le tourisme, l'hôtellerie et la restauration, les ventes au détail et le secteur de la culture. À l'inverse, le secteur pharmaceutique, qui représente 30 % de la valeur ajoutée de l'industrie, a bien résisté. En dépit de la mise en place de dispositifs de chômage partiel, le nombre personnes sans emploi a considérablement augmenté. Le baromètre économique du KOF a atteint son plus bas niveau depuis début 2009. La confiance des consommateurs s'est effondrée, ce qui freinera le redémarrage de la consommation privée et de l'investissement. L'appréciation du taux de change effectif du franc suisse s'est poursuivie durant le confinement.

D'amples mesures ont été prises pour soutenir l'économie

Un large plan de 72 milliards CHF (soit 10.2 % du PIB) a été lancé pour aider les entreprises à survivre durant le confinement et pour soutenir l'emploi. Une partie de cette aide se compose de garanties de l'État (à concurrence de 100 %) sur les prêts souscrits par les entreprises en difficulté. Aucun intérêt moratoire n'est dû par les entreprises en cas de paiement tardif de la TVA, des droits de douanes et des impôts à la consommation spéciaux. Les entreprises et les travailleurs indépendants peuvent également bénéficier d'un report temporaire et sans intérêt du paiement des cotisations d'assurance sociale. De plus, le dispositif

d'indemnisation pour perte de revenus liée au coronavirus a été mis en œuvre pour compenser la perte de revenus encourue par les salariés et les travailleurs indépendants dans l'incapacité d'exercer leur activité. Pour amortir l'impact sur l'emploi, le dispositif de chômage partiel en vigueur en Suisse a été étendu, les procédures administratives ont été assouplies et la participation des entreprises à son financement a été temporairement suspendue. La durée de versement des allocations chômage a été prolongée pendant la crise. En outre, la Banque nationale suisse (BNS) a mis à disposition une facilité de refinancement COVID-19 pour soutenir la capacité des banques à financer les prêts qu'elles ont accordés dans le cadre du plan gouvernemental COVID-19. De plus, elle a annoncé qu'elle mettrait à disposition des liquidités dans le cadre des accords de swap élargis conclus avec d'autres banques centrales.

La reprise s'annonce lente

Dans l'éventualité d'une résurgence du virus plus tard dans l'année, l'impact économique serait plus grave, se caractérisant par une augmentation du nombre de faillites, une plus forte hausse du chômage et un recul plus important de l'investissement. Le PIB se redressera en 2021, en hausse de 2.3 %, sous l'impulsion de la consommation. Dans le scénario du choc unique, le rebond sera plus rapide avec une croissance de 5.7 % du PIB en 2021 alors que les dispositifs de chômage partiel amortiront l'impact sur le chômage. Dans les deux scénarios, l'atonie de la reprise des principaux partenaires commerciaux et la vigueur de la monnaie freineront les exportations. Les risques de divergence par rapport aux prévisions sont orientés à la baisse. Une nouvelle appréciation de la monnaie ralentirait encore le redressement attendu des échanges. Si l'incertitude persiste, les investissements des entreprises ne redémarreront que lentement. Une détérioration de la dette des entreprises et des ménages, conjuguée à des taux d'intérêt très faibles, entraînerait un accroissement des risques dans le secteur financier. En revanche, un retour plus dynamique de la croissance en Europe serait positif pour les exportations. En outre, l'économie pourrait bénéficier des bons résultats du secteur pharmaceutique.

Un soutien budgétaire temporaire plus important pourrait s'avérer nécessaire

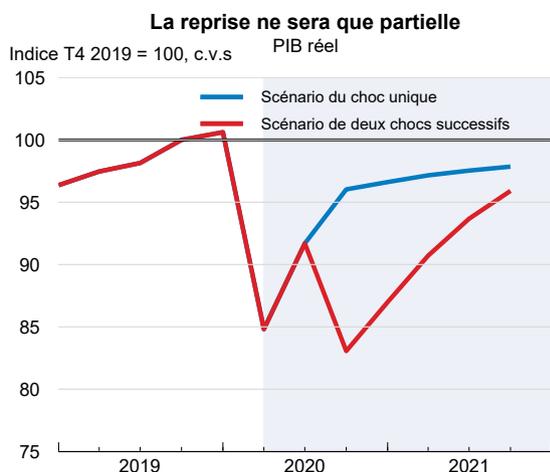
Les marges d'assouplissement de la politique monétaire, déjà très accommodante depuis plusieurs années, sont plus que limitées. En dépit de l'ampleur des dépenses publiques engagées pour faire face à la crise, le niveau peu élevé de la dette publique procure une certaine latitude pour procéder à un nouvel assouplissement de la politique budgétaire afin de soutenir les entreprises, en particulier les PME et les start-ups, si la reprise se faisait attendre. Il pourrait aussi être nécessaire de mobiliser davantage de ressources financières et de proposer plus de formations pour faire face à la hausse du chômage. Le Conseil fédéral devrait se préparer à mettre en œuvre d'autres mesures encore pour relancer l'économie et stimuler la confiance dans les perspectives d'avenir. L'adoption des technologies numériques, notamment dans les petites et moyennes entreprises, favoriserait la reprise. Pour cela, il faudra proposer davantage de formations aux demandeurs d'emploi et recourir à des aides publiques pour encourager l'éducation et la formation continues des catégories de la population les plus fragilisées par les effets de la transformation numérique.

Turquie

Après avoir enregistré une croissance positive au début de l'année, la production turque devrait se contracter de près de 5 % à 8 % en 2020, selon qu'une nouvelle vague de l'épidémie de coronavirus vers la fin de l'année est évitée (scénario du choc unique) ou non (scénario de deux chocs successifs), en raison de destructions d'emplois, d'une baisse marquée des revenus et d'un recul de la demande extérieure. Compte tenu du caractère relativement limité du système de protection sociale et de l'ampleur de l'endettement des entreprises, la reprise consécutive à la levée des mesures d'endiguement devrait être progressive. Dans le scénario de deux chocs successifs, l'adoption de nouvelles mesures de confinement entraînerait un recul plus marqué de l'investissement et de la production en 2020 et une reprise plus graduelle en 2021.

Un large éventail de mesures budgétaires, quasi budgétaires et monétaires ont été mises en œuvre simultanément pour atténuer les problèmes de liquidités. Une aide plus inclusive devrait être apportée aux ménages dans le besoin, notamment aux salariés et aux travailleurs indépendants du secteur informel. Une aide financière à long terme améliorant la solvabilité, fondée de préférence sur des instruments non générateurs d'endettement, apportée aux entreprises de toutes tailles surendettées et saines améliorerait leur potentiel de croissance à la suite du choc. Renforcer la transparence et la crédibilité des politiques budgétaire, monétaire et financière contribuerait à remédier à la fragilité des paramètres fondamentaux de l'économie, et à réduire la vulnérabilité de la Turquie aux chocs externes.

Turquie



Source: Base de données des Perspectives économiques de l'OCDE, n° 107 ; Banque centrale de la République de Turquie (TCMB) ; et Institut statistique turc.

StatLink  <https://doi.org/10.1787/888934139993>

Turquie : Demande, production et prix (scénario de deux chocs successifs)

	2016	2017	2018	2019	2020	2021
	Prix courants milliards de TRY	Pourcentage de variation, en volume (prix de 2009)				
Turquie: scénario de deux chocs successifs						
PIB aux prix du marché	2 608.5	7.5	2.8	0.9	-8.1	2.0
Consommation privée	1 560.5	6.3	0.1	0.8	-6.1	4.6
Consommation publique	387.0	4.7	6.9	4.5	15.8	4.0
Formation brute de capital fixe	764.7	8.2	-0.6	-12.4	-20.9	-5.2
Demande intérieure finale	2 712.2	6.6	0.8	-2.6	-6.7	2.0
Variation des stocks ¹	- 28.4	0.7	-2.4	0.8	-1.1	0.0
Demande intérieure totale	2 683.8	7.4	-1.7	-2.0	-8.2	2.0
Exportations de biens et services	573.0	12.0	7.8	6.4	-11.2	4.8
Importations de biens et services	648.2	10.4	-7.8	-3.6	-12.2	5.5
Exportations nettes ¹	- 75.3	0.0	4.2	3.0	0.1	-0.1
<i>Pour mémoire</i>						
Déflateur du PIB	—	11.0	16.4	13.9	13.8	8.4
PIB potentiel, volume	—	5.5	5.2	4.5	3.8	3.0
Indice des prix à la consommation ²	—	11.1	16.3	15.2	10.3	8.6
IPC sous-jacent ³	—	10.1	16.5	13.4	10.5	8.9
Taux de chômage (% de la population active)	—	10.9	11.0	13.7	16.8	16.1
Balance des opérations courantes (% du PIB)	—	-4.8	-2.1	1.1	0.6	-0.4

1. Contributions aux variations du PIB en volume, montant effectif pour la première colonne.

2. Calculé à partir des moyennes annuelles.

3. Indice des prix à la consommation hors alimentation et énergie.

Source: Base de données des Perspectives économiques de l'OCDE, n° 107.

StatLink  <https://doi.org/10.1787/888934138853>

La pandémie s'est rapidement propagée, mais les mesures ciblées de confinement et les dispositions complémentaires adoptées ont été efficaces

La pandémie a débuté en Turquie pendant la seconde moitié du mois de mars et s'est propagée à un rythme rapide. D'après les informations disponibles, le nombre de cas de contagion a atteint un point culminant à la fin d'avril. Le système de santé turc se caractérise par un nombre moyen relativement faible de médecins et de lits d'hôpital par habitant, mais il est bien préparé aux urgences de santé publique, notamment grâce à une solide infrastructure de soins intensifs. Les autorités ont pris des mesures ciblées de confinement et de couvre-feu, axées sur certains groupes d'âge, villes ou quartiers. L'ampleur des secteurs d'activité fermés sur décision administrative est restée limitée en termes de comparaison internationale, et pas plus de 40 % de la population n'ont été officiellement confinés, sauf pendant les couvre-feux nationaux décrétés les weekends et les jours fériés. Le trafic international et intérieur de passagers a été interrompu. Des quarantaines ont été appliquées dans différentes régions et d'intenses activités de dépistage et de traçage ont été menées. Le port du masque a été rendu obligatoire dans tous les lieux publics.

Turquie : Demande, production et prix (scénario du choc unique)

	2016	2017	2018	2019	2020	2021
	Prix courants milliards de TRY	Pourcentage de variation, en volume (prix de 2009)				
Turquie: scénario du choc unique						
PIB aux prix du marché	2 608.5	7.5	2.8	0.9	-4.8	4.3
Consommation privée	1 560.5	6.3	0.1	0.8	-3.2	4.9
Consommation publique	387.0	4.7	6.9	4.5	15.8	1.8
Formation brute de capital fixe	764.7	8.2	-0.6	-12.4	-14.5	10.0
Demande intérieure finale	2 712.2	6.6	0.8	-2.6	-3.3	5.5
Variation des stocks ¹	- 28.4	0.7	-2.4	0.8	-1.5	0.0
Demande intérieure totale	2 683.8	7.4	-1.7	-2.0	-5.0	5.3
Exportations de biens et services	573.0	12.0	7.8	6.4	-8.0	10.4
Importations de biens et services	648.2	10.4	-7.8	-3.6	-9.4	15.4
Exportations nettes ¹	- 75.3	0.0	4.2	3.0	0.3	-1.1
<i>Pour mémoire</i>						
Déflateur du PIB	—	11.0	16.4	13.9	14.1	8.5
PIB potentiel, volume	—	5.5	5.2	4.5	3.8	3.5
Indice des prix à la consommation ²	—	11.1	16.3	15.2	10.6	9.1
IPC sous-jacent ³	—	10.1	16.5	13.4	10.8	9.0
Taux de chômage (% de la population active)	—	10.9	11.0	13.7	15.6	14.2
Balance des opérations courantes (% du PIB)	—	-4.8	-2.1	1.1	0.9	-1.3

1. Contributions aux variations du PIB en volume, montant effectif pour la première colonne.

2. Calculé à partir des moyennes annuelles.

3. Indice des prix à la consommation hors alimentation et énergie.

Source: Base de données des Perspectives économiques de l'OCDE, n° 107.

StatLink  <https://doi.org/10.1787/888934138872>

La contraction de la demande a été très marquée

Malgré des restrictions relativement limitées, la contraction de l'emploi et de la demande a été marquée. Les indicateurs à haute fréquence disponibles laissent entrevoir une forte baisse de la consommation privée et de l'investissement à partir d'avril – de l'ordre de 20 % ou plus. Le fléchissement de la demande extérieure ainsi que de la confiance des entreprises et des ménages en Turquie a amplifié la récession. Le tourisme a été très durement touché. Le secteur de l'hébergement et de la restauration emploie 8 % de l'ensemble des travailleurs, engendre une demande massive pour d'autres biens et services, et représente un cinquième des recettes d'exportation totales. La demande locale et régionale a diminué deux fois plus rapidement dans les régions touristiques que dans les autres. La fréquentation par les consommateurs des centres commerciaux officiellement ouverts s'est effondrée (ils ont ensuite été fermés). Les dispositifs de protection sociale, notamment les régimes d'assurance chômage et de chômage partiel ainsi que les aides destinées aux personnes en congé sans solde mises en place pendant la crise, sont de taille modeste, et ne sont accessibles qu'aux salariés du secteur formel (soit moins de 60 % de la population active). Les pertes de revenu subies par les travailleurs informels et les travailleurs indépendants qui tirent leurs ressources quotidiennes d'activités telles que les transports publics, le commerce de détail et les services de restauration, ont accentué l'atonie de la demande.

Un large éventail de mesures de soutien repose sur des instruments quasi budgétaires

Le gouvernement a adopté un large éventail de mesures de soutien. Une aide d'urgence de 1 000 TRL (environ 150 USD) par famille a été offerte aux 5.3 millions de ménages, permettant de remédier à des situations de difficulté extrême, mais ne contribuant que dans une mesure limitée à préserver leur niveau de vie et à soutenir la demande globale. Les aides aux entreprises prennent essentiellement la forme de reports de paiement d'impôts et d'échéances d'emprunts ainsi que de crédits supplémentaires, principalement accordés par des banques publiques, mais aussi par des établissements privés, dont l'octroi est favorisé par des garanties publiques de prêts étoffées ainsi que par les dispositions juridiques récemment adoptées en matière de crédit et de règles prudentielles. Ces aides ont permis d'éviter une envolée des faillites d'entreprises, mais pas de remédier aux problèmes grandissants d'insolvabilité. Les banques publiques offrent également des crédits bonifiés aux travailleurs indépendants et aux ménages dans le besoin. La banque centrale étaye la capacité de prêt du système financier en s'appuyant sur des facilités de liquidité étoffées, des facilités d'escompte d'actifs supplémentaires à l'intention des banques, et un mécanisme renforcé de réescompte des crédits à l'exportation. L'orientation expansionniste de la politique monétaire, qui se traduit par des taux d'intérêt réels négatifs à l'aune des anticipations d'inflation des marchés, a cependant affaibli la monnaie turque. La limite relative aux titres d'État pouvant figurer au bilan de la banque centrale a été relevée de 5 % à 10 % dans un objectif de soutien de la politique budgétaire. Le fonds d'investissement souverain a été autorisé à prendre des participations de grande ampleur dans des entreprises, en empruntant sur les marchés intérieur et internationaux. Les autorités ont rehaussé les droits de douane sur environ 4 800 lignes de produits pour soutenir les secteurs industriels nationaux en difficulté. Certaines de ces mesures figuraient dans le plan de soutien de l'économie représentant 2 % du PIB annoncé en mars, mais d'autres demeurent hors budget et leur coût budgétaire est difficile à déterminer. Le ministère des Finances a annoncé en mai que la valeur nominale totale des reports de paiement d'impôts, des crédits bonifiés, des reports d'échéances d'emprunt et des transferts en espèces représenterait 5.5 % du PIB.

L'endettement pèse sur les perspectives de reprise

L'activité redémarrera parallèlement à l'amélioration de la situation sur le plan de la santé publique, mais la reprise sera progressive, compte tenu des pertes de revenu subies par les ménages et les entreprises et de l'augmentation de leurs dettes qui en a résulté. Les bilans des entreprises étaient en effet dégradés et n'avaient été assainis qu'en partie après le choc de 2018. La croissance des exportations sera faible. La situation des entreprises est particulièrement difficile dans le secteur du tourisme en raison de la forte baisse du nombre de visiteurs. Le recul de la formation de capital totale pourrait atteindre 15 % en 2020, pesant sur l'offre potentielle à long terme de l'économie – un effet qui serait accentué dans le scénario de deux chocs successifs. Dans ce scénario, l'investissement diminuerait tout le long de la période considérée, et le PIB pourrait reculer de 8 % en 2020, avant d'enregistrer un rebond de l'ordre de 2 % en 2021. Dans le scénario du choc unique, le PIB devrait se contracter de 5 % environ en 2020, avant d'enregistrer un rebond de l'ordre de 4 % en 2021.

La Turquie reste exposée aux chocs externes. Les paramètres macroéconomiques fondamentaux sont dégradés, en raison de la vigueur de l'inflation, de la volatilité du taux de change, de l'instabilité des mouvements de capitaux, et des risques financiers découlant de la croissance extrêmement rapide du crédit dans certains pans du système bancaire. Les incertitudes géopolitiques sont également importantes. La nécessité de lutter contre la crise liée au COVID-19 en prenant des mesures énergiques n'a pas facilité la tâche consistant à clarifier et consolider les cadres de la politique budgétaire et de la politique monétaire. L'expansion en cours des établissements financiers publics et la domination du marché du crédit par les banques publiques, en raison des dispositifs de prêts bonifiés, soulèvent des problèmes d'efficacité de la

répartition des ressources et de qualité des actifs dans le secteur financier. Elles entraînent également une augmentation des éléments de passif éventuel de l'État. Dans ce contexte, les primes de risque de la Turquie et le coût de ses emprunts extérieurs ont atteint des niveaux nettement plus élevés que dans des pays comparables. Les besoins totaux de financement extérieur sont estimés à 170 milliards USD, soit 23 % du PIB de 2019, au cours des 12 mois à venir. Le refinancement de 55 milliards USD de dettes contractées par les banques, les entreprises non financières et les pouvoirs publics pourrait s'avérer difficile dans un contexte d'instabilité des marchés internationaux de capitaux et de faiblesse des réserves de change, même si la lenteur de la reprise anticipée et la baisse des cours des produits de base pourraient améliorer le solde extérieur à court terme.

Des réformes globales et un ciblage efficace de l'action publique seront essentiels

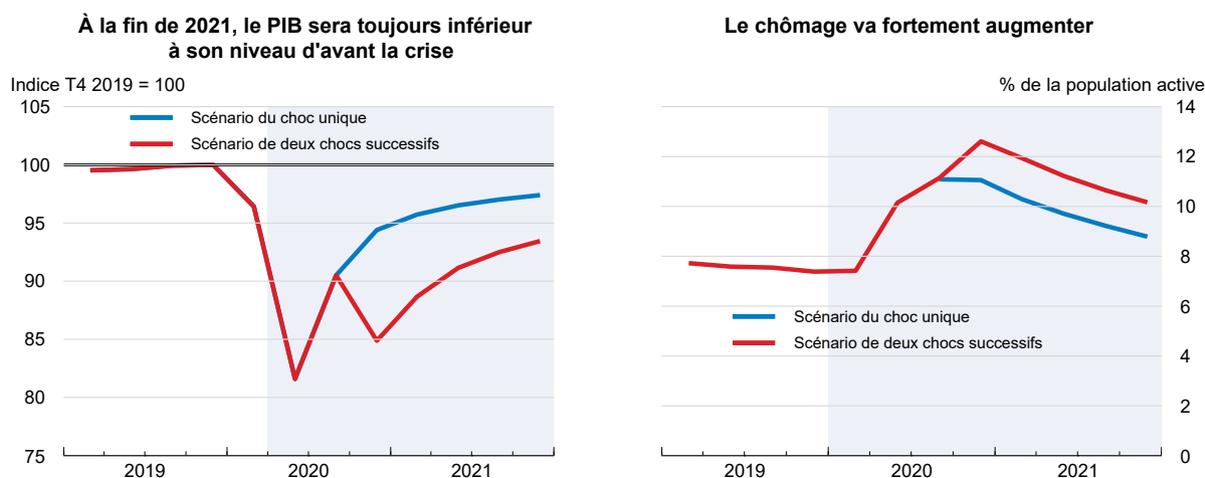
La Turquie doit continuer de soutenir les travailleurs et les entreprises tant que l'activité demeure atone et perturbée. Les efforts destinés à repousser les problèmes de liquidités devraient être complétés par des mesures renforçant la solvabilité et la viabilité financière des entreprises et des ménages. Au premier rang des priorités figurent la consolidation du cadre de politique macroéconomique *via* le maintien d'un taux d'intérêt directeur positif en termes réels, et la mise en œuvre d'un programme économique à moyen terme crédible, englobant l'ensemble des activités budgétaires et quasi budgétaires. Les aides devraient être axées sur les ménages et les entreprises qui en ont le plus besoin. Des réformes structurelles permettant de garantir la flexibilité du marché du travail formel, le fonctionnement équitable et la résilience du secteur financier, ainsi que la prévisibilité des conditions du commerce extérieur, afin d'aider les entreprises turques à participer pleinement aux chaînes de valeur mondiales, renforceraient le potentiel de croissance après le choc. En matière de politique sanitaire, la levée des mesures d'endiguement devrait s'accompagner de l'application stricte de règles de distanciation physique, afin que des mesures de confinement généralisé soient évitées en cas de seconde vague de la pandémie. Les efforts intenses de dépistage et de traçage déployés actuellement devraient se poursuivre, et les cas d'infections et les décès devraient faire l'objet d'un suivi conforme aux normes internationales relatives aux meilleures pratiques.

Zone euro

Les mesures de confinement mises en place pour endiguer la pandémie de COVID-19 ont entraîné une récession majeure. Si une seconde pandémie se déclare d'ici la fin de l'année (scénario de deux chocs successifs), le PIB devrait chuter de 11,5 % en 2020 et le taux de chômage dépassera 12 % d'ici la fin de l'année malgré le recours étendu aux dispositifs de chômage partiel. Si le virus reste sous contrôle après la levée des mesures de confinement au printemps 2020 (scénario du choc unique), le PIB reculera de plus de 9 % pendant l'année, le taux de chômage atteindra deux chiffres, et la dette publique moyenne, au sens de Maastricht, dépassera 100 % du PIB à la fin de la période de projection. Une fois les mesures de confinement levées, la reprise sera portée par un soutien monétaire et budgétaire massif, mais à la fin de 2021, la production et l'emploi seront encore bien en-deçà de leurs niveaux d'avant la pandémie, en particulier dans le scénario de deux chocs successifs, accentuant les risques de séquelles persistantes et notamment d'un creusement des divergences au sein de la zone euro.

Les politiques monétaire et budgétaires devraient rester accommodantes au moins jusqu'à la fin de 2021, car un retrait prématuré de ces mesures risquerait de compromettre la reprise. Néanmoins, les politiques budgétaires nationales et la politique monétaire commune pourraient être sur-sollicitées, en particulier dans l'éventualité d'un retour de la pandémie. Dans ce contexte, les décisions récentes de renforcer temporairement le rôle du Mécanisme européen de stabilité ou de contribuer au financement des dispositifs nationaux de chômage partiel marquent une première étape positive. Cela ne suffira pas malgré tout. Le vaste plan de relance pour l'Europe récemment proposé par la Commission européenne, qui serait financé par des emprunts obligataires communs et pourrait envisager l'octroi d'aides non remboursables aux pays les plus touchés, est bienvenu. S'il est rapidement adopté par les États membres dans sa forme actuelle, ce plan donnera une impulsion vigoureuse aux pays européens, et notamment aux plus vulnérables d'entre eux. Il serait souhaitable que ces mesures de soutien temporaires deviennent à terme des outils budgétaires communs permanents, qui pourraient par exemple prendre la forme d'un véritable régime européen de réassurance du chômage.

Zone euro 1



Source: Base de données des Perspectives économiques de l'OCDE, n° 107.

StatLink  <https://doi.org/10.1787/888934139290>

Zone euro : Demande, production et prix (scénario de deux chocs successifs)

	2016	2017	2018	2019	2020	2021
	Prix courants milliards de EUR	Pourcentage de variation, en volume (prix de 2015)				
Zone euro: scénario de deux chocs successifs						
PIB aux prix du marché	10 780.9	2.7	1.9	1.3	-11.5	3.5
Consommation privée	5 836.9	1.8	1.4	1.3	-12.7	5.5
Consommation publique	2 230.8	1.3	1.1	1.8	2.7	1.5
Formation brute de capital fixe	2 183.9	3.8	2.4	5.8	-16.2	3.2
Demande intérieure finale	10 251.7	2.1	1.6	2.4	-10.1	4.0
Variation des stocks ¹	56.5	0.4	0.1	-0.5	-0.2	0.0
Demande intérieure totale	10 308.2	2.6	1.7	1.9	-10.4	4.0
Exportations nettes ¹	472.7	0.5	0.4	-0.5	-1.5	-0.4
<i>Pour mémoire</i>						
Déflateur du PIB	—	1.0	1.3	1.7	1.3	0.3
Indice des prix à la consommation harmonisé	—	1.5	1.8	1.2	0.4	0.2
IPCH sous-jacent ²	—	1.0	1.0	1.0	0.6	0.3
Taux de chômage (% de la population active)	—	9.1	8.2	7.6	10.3	11.0
Solde financier des administrations publiques (% du PIB)	—	-1.0	-0.5	-0.7	-10.9	-8.3
Dette brute des administrations publiques (% du PIB)	—	106.1	102.7	104.0	127.9	130.9
Dette brute des administrations publiques, définition Maastricht (% du PIB)	—	89.8	87.8	86.0	109.9	112.5
Balance des opérations courantes (% du PIB)	—	3.7	3.6	3.1	2.6	2.2

Note: L'agrégat correspondant à la zone euro est calculé à partir des pays de la zone euro membres de l'OCDE, et de données corrigées des variations saisonnières et des effets de calendrier.

1. Contributions aux variations du PIB en volume, montant effectif pour la première colonne.

2. Indice des prix à la consommation harmonisé, hors énergie, alimentation, alcool et tabac.

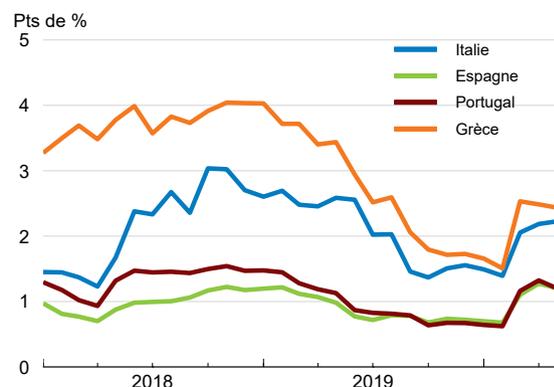
Source: Base de données des Perspectives économiques de l'OCDE, n° 107.

StatLink  <https://doi.org/10.1787/888934137713>

Zone euro 2

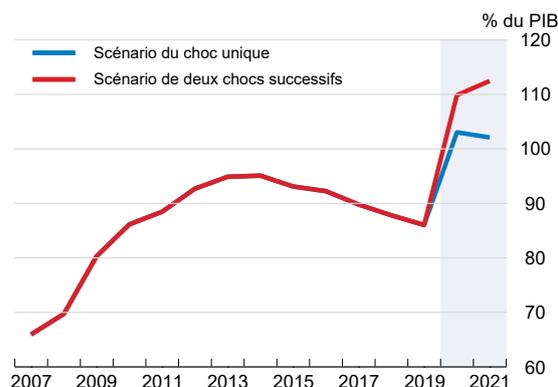
Des tensions sur les marchés de la dette souveraine ont fait leur réapparition

Obligations souveraines à 10 ans, écart par rapport au Bund allemand



La pandémie va sérieusement mettre à mal les finances publiques

Dette publique, au sens de Maastricht



Source: Base de données des Perspectives économiques de l'OCDE, n° 107; Refinitiv.

StatLink  <https://doi.org/10.1787/888934139309>

Zone euro : Demande, production et prix (scénario du choc unique)

	2016	2017	2018	2019	2020	2021
	Prix courants milliards de EUR	Pourcentage de variation, en volume (prix de 2015)				
Zone euro: scénario du choc unique						
PIB aux prix du marché	10 780.9	2.7	1.9	1.3	-9.1	6.5
Consommation privée	5 836.9	1.8	1.4	1.3	-9.9	8.6
Consommation publique	2 230.8	1.3	1.1	1.8	2.4	1.1
Formation brute de capital fixe	2 183.9	3.8	2.4	5.8	-12.6	8.1
Demande intérieure finale	10 251.7	2.1	1.6	2.4	-7.8	6.7
Variation des stocks ¹	56.5	0.4	0.1	-0.5	-0.2	-0.1
Demande intérieure totale	10 308.2	2.6	1.7	1.9	-8.0	6.7
Exportations nettes ¹	472.7	0.5	0.4	-0.5	-1.3	0.1
<i>Pour mémoire</i>						
Déflateur du PIB	—	1.0	1.3	1.7	1.3	0.6
Indice des prix à la consommation harmonisé	—	1.5	1.8	1.2	0.4	0.5
IPCH sous-jacent ²	—	1.0	1.0	1.0	0.6	0.5
Taux de chômage (% de la population active)	—	9.1	8.2	7.6	9.8	9.5
Solde financier des administrations publiques (% du PIB)	—	-1.0	-0.5	-0.7	-9.2	-5.1
Dette brute des administrations publiques (% du PIB)	—	106.1	102.7	104.0	120.9	120.3
Dette brute des administrations publiques, définition Maastricht (% du PIB)	—	89.8	87.8	86.0	103.0	102.1
Balance des opérations courantes (% du PIB)	—	3.7	3.6	3.1	2.7	2.6

Note: L'agrégat correspondant à la zone euro est calculé à partir des pays de la zone euro membres de l'OCDE, et de données corrigées des variations saisonnières et des effets de calendrier.

1. Contributions aux variations du PIB en volume, montant effectif pour la première colonne.

2. Indice des prix à la consommation harmonisé, hors énergie, alimentation, alcool et tabac.

Source: Base de données des Perspectives économiques de l'OCDE, n° 107.

StatLink  <https://doi.org/10.1787/888934137732>

La contagion a été limitée par des mesures de confinement rigoureuses

Le COVID-19 a frappé les pays européens de plein fouet. Après l'apparition de quelques cas isolés durant les premières semaines de l'année, la contagion de masse a véritablement démarré à la fin du mois de février dans le nord de l'Italie et s'est vite étendue à de nombreux autres pays de la zone euro, notamment la Belgique, la France, l'Allemagne et l'Espagne. Certains pays ont été moins touchés pour l'instant, peut-être parce qu'ils ont imposé des mesures de confinement à un stade plus précoce de la contagion. En dépit de systèmes de santé globalement robustes, les capacités hospitalières de certains pays et régions ont été soumises à des tensions intenses au plus fort de la pandémie, le nombre de patients en soins intensifs ayant atteint un sommet historique. Dans la plupart des pays, le nombre de nouveaux cas s'oriente à la baisse depuis le début du mois d'avril.

Des mesures sans précédent ont été mises en œuvre aux échelons national et européen afin de limiter la contagion. Pour aider les pays à faire face à l'urgence sanitaire, la Commission européenne a procédé à des achats groupés de matériel de protection et fourni une aide financière à visée médicale. Par ailleurs, les pays de l'UE ont décidé de façon concertée en mars de restreindre les déplacements non essentiels à destination de l'Union européenne, avec quelques exceptions. C'est cependant à l'échelon national, en mars, que la plupart des mesures de confinement ont été instaurées : mesures de mise en quarantaine sur le territoire national, fermeture des frontières entre les pays de la zone euro pour les déplacements non essentiels et mise à l'arrêt obligatoire de vastes pans de l'activité économique. Les pays de la zone euro ont commencé à assouplir ces mesures progressivement à partir de la fin du mois d'avril, mais certaines restrictions seront maintenues bien au-delà du début du troisième trimestre.

L'activité économique s'est fortement contractée

Les mesures de confinement ont prélevé un lourd tribut sur l'activité économique. On estime que les principales économies de la zone euro ont accusé des pertes de production directes de l'ordre de 25-30 % pendant la période de confinement en comparaison des périodes d'activité normales. Les services ont été particulièrement éprouvés, notamment ceux qui demandent encore des contacts directs entre prestataires et clients, le tourisme, également pénalisé par les restrictions sur les voyages, étant un exemple éloquent. Les industries manufacturières ont elles aussi souffert, quoiqu'à un degré moindre. C'est notamment le cas du secteur de la construction automobile en raison de sa forte dépendance à l'égard des chaînes d'approvisionnement internationales, qui ont été lourdement déstabilisées. Le fléchissement de la production automobile s'est propagé par-delà les frontières, touchant en particulier les pays d'Europe centrale, étroitement intégrés avec l'Allemagne. Les activités de construction ont également enregistré un vif repli dans de nombreux pays. Ne serait-ce que pendant les premières semaines du confinement, le PIB du premier trimestre de 2020 a fléchi de 3.6 % en glissement trimestriel, soit le recul le plus important jamais enregistré. Anticipant d'énormes difficultés pour les finances publiques, comme on le verra plus loin, les marchés de la dette publique ont connu une résurgence des tensions, les coûts d'emprunt augmentant fortement pour les pays vulnérables.

Un soutien économique a été mis en place à l'échelon européen et par le biais des budgets nationaux

La BCE a pris des mesures énergiques pour aider l'économie à surmonter ce choc. À partir de mars, pour préserver les prêts des banques et la liquidité, la Banque centrale européenne a annoncé de nouvelles opérations de refinancement à long terme non ciblées, abaissé deux fois le taux d'intérêt appliqué aux opérations de refinancement à long terme ciblées (TLTRO III) et assoupli les normes de garanties. Par ailleurs, la Commission européenne, la BCE et les autorités nationales ont accordé aux banques un allègement temporaire des exigences en matière de fonds propres, notamment en ce qui concerne le traitement des créances douteuses et litigieuses. La BCE a en outre étendu son programme d'achat d'actifs de 1 470 milliards EUR au total (12.3 % du PIB de la zone euro en 2019). L'essentiel de cette rallonge correspond au programme d'achats d'urgence face à la pandémie de 1 350 milliards EUR, dont les achats nets vont se poursuivre au moins jusqu'en juin 2021 et qui sera exempté de certaines des limites de rachat d'actifs auto-imposées par la BCE, ce qui est une bonne décision. Au cours de la période de projection, les taux directeurs vont rester inchangés et les achats d'actifs sont supposés maintenir les taux d'intérêt à long terme à des niveaux à peu près stables dans l'ensemble des pays de la zone euro.

En l'absence de capacité budgétaire européenne, c'est presque exclusivement aux budgets nationaux qu'a incombé la riposte budgétaire à la crise jusqu'à présent. Les gouvernements ont été provisoirement dégagés des contraintes du Pacte de stabilité et de croissance et, concernant l'aide aux entreprises,

autorisés à exploiter toute la souplesse prévue par les règles en matière d'aide d'État. Parmi les mesures adoptées figurent des dispositifs de chômage partiel, l'augmentation des dépenses de santé, des aides au revenu pour les ménages, des reports d'impôt, des prêts publics et des garanties de crédit. Les mesures ayant un impact direct sur le solde budgétaire représentent en 2020 une relance discrétionnaire d'environ 3.5 points de pourcentage du PIB de la zone euro dans le scénario du choc unique, et légèrement plus dans le scénario de deux chocs successifs. Au niveau européen, l'accès aux fonds de la politique de cohésion a été accéléré et assoupli, notamment grâce à la possibilité pour les pays de n'apporter aucun cofinancement national, ce qui aidera à renforcer l'investissement dans les principaux pays récipiendaires. En outre, des mécanismes à faible conditionnalité ont été mis en place ou développés pour octroyer aux États membres des prêts à des conditions favorables, mais leurs montants sont modestes. Ils comprennent le Mécanisme européen de stabilité (qui allouera des prêts au secteur des soins de santé d'un volume équivalent à 2 % du PIB national, au titre du Soutien d'urgence face à la pandémie) ainsi qu'un nouveau dispositif, SURE (doté d'une enveloppe équivalente à 0.7 % du PIB de l'UE au total pour financer des dispositifs nationaux de chômage partiel). La Banque européenne d'investissement a également étendu ses mécanismes de garantie à l'appui de la mobilisation de financement pour les PME. Plus récemment, la Commission européenne a proposé un instrument de relance beaucoup plus ambitieux, Next Generation EU, qui procéderait à 750 milliards EUR d'emprunts sur les marchés de l'UE (5.4 % du PIB de l'UE en 2019) pour financer des aides non remboursables (près de 60 % du total), des prêts et des garanties, en privilégiant les pays les plus durement touchés par la récession. S'il est rapidement adopté par les États membres, ce plan devrait être opérationnel en janvier 2021.

Après une récession de grande ampleur, des risques importants planent sur la reprise

Le scénario du choc unique présuppose que la pandémie de coronavirus sera jugulée d'ici l'été et qu'il n'y aura donc qu'une période de confinement d'une durée d'environ deux mois, qui se terminera à la fin du mois de mai 2020 et sera suivie d'une levée graduelle des restrictions. Après une chute sans précédent du PIB au cours du premier semestre de 2020, dont l'investissement a été la principale victime, la reprise sera relativement rapide, mais la production vers la fin de 2021 restera inférieure de 3 % à son niveau du dernier trimestre de 2019. En 2021, la création dynamique d'emplois ramènera progressivement le taux de chômage à moins de 9 %. Dans le scénario, tout aussi probable, d'un retour de la pandémie d'ici la fin de l'année, les pertes de production et d'emplois en 2020 seront encore plus lourdes. Le PIB baissera de 11.5 % et la reprise sera retardée d'environ deux trimestres. L'inflation déclinera encore davantage pour se rapprocher de zéro. Sous l'effet conjoint de la récession, des stabilisateurs automatiques et de la relance budgétaire discrétionnaire, la dette publique au sens de Maastricht dans la zone euro s'élèvera à 112 % du PIB. Dans les deux scénarios, ce sont les pays du sud qui ont tendance à subir le recul du PIB le plus marqué en 2020, d'où un risque de creusement des divergences au sein de la zone euro.

Si la pandémie laisse des séquelles plus profondes que prévu, l'emploi et l'investissement souffriront davantage et pendant plus longtemps, ce qui pourrait menacer le potentiel productif et la cohésion sociale. L'augmentation prévisible des créances douteuses et litigieuses pourrait restreindre la disponibilité du crédit bancaire et encourager les pratiques de « régénération » des prêts. Les vives inquiétudes que pourrait susciter sur les marchés la viabilité de la dette publique de certains pays de la zone euro feraient grimper les écarts de taux des obligations publiques, conduisant ces pays à des efforts d'assainissement budgétaire excessifs et vraisemblablement contre-productifs. Des pressions analogues pourraient résulter de la réactivation des règles budgétaires européennes existantes, dysfonctionnelles, et d'une interprétation excessivement stricte de ces règles. Au versant positif, des initiatives conjointes résolues pour contrer ces risques favoriseraient une amélioration permanente de l'architecture institutionnelle de l'union économique et monétaire.

Une réponse budgétaire commune est essentielle pour soutenir la reprise

Pour soutenir la reprise et contribuer à dissiper les risques précédemment cités, la BCE devrait maintenir une politique monétaire largement accommodante sur une période prolongée et continuer de s'affranchir de ses règles auto-imposées, notamment en ce qui concerne la répartition de ses achats d'obligations publiques entre pays, si l'efficacité de sa politique en dépend. L'établissement d'une société de gestion des actifs à l'échelon européen accélérerait la résolution des créances douteuses et litigieuses.

Par ailleurs, la réponse budgétaire européenne doit être largement améliorée, d'autant plus que les pays les plus durement touchés sont globalement ceux qui disposent de la marge budgétaire la plus réduite. Les aides non remboursables financées par les emprunts obligataires communs soulageraient les budgets nationaux et contribueraient à faire prévaloir une politique budgétaire porteuse dans la zone euro, qui serait de nature à favoriser la reprise. Couplés aux achats de la BCE, des prêts de longue durée assortis de taux d'intérêt très bas raffermiraient la viabilité de la dette. Dans ce contexte, ce serait une bonne chose que les États membres adoptent rapidement le plan de relance proposé, Next Generation EU, dans sa version actuelle.

La riposte à la crise pandémique offre également une occasion de faire progresser les objectifs à long terme et d'améliorer le fonctionnement de l'union monétaire. Les investissements prévus par le plan de relance devraient faciliter la réalisation des objectifs fixés par l'Europe en matière d'atténuation du changement climatique. Sur le front de la gouvernance budgétaire, l'assouplissement temporaire du Pacte de stabilité et de croissance offre également une occasion d'entreprendre une réforme en profondeur, en remplaçant la multitude de règles numériques actuellement appliquées par une règle de dépense ancrée sur un ratio d'endettement cible. En outre, le renforcement de la coordination des politiques budgétaires nationales et la création d'un régime de réassurance du chômage commun faciliteraient la stabilisation cyclique de la zone monétaire commune en cas de choc économique défavorable.

Perspectives économiques de l'OCDE

Les *Perspectives économiques de l'OCDE*, publication semestrielle, présentent une analyse des grandes tendances économiques qui marqueront les deux années à venir. Les Perspectives économiques proposent un ensemble cohérent de projections concernant la production, l'emploi, les prix et les soldes des opérations courantes et budgétaires.

Tous les pays membres de l'OCDE sont examinés, ainsi que certaines économies non membres. La présente édition comporte une évaluation générale de la situation macroéconomique, une série de notes axées sur certaines questions macroéconomiques et structurelles relatives à l'épidémie COVID-19, et un chapitre résumant les tendances économiques et fournissant des projections par pays.

Volume 2020/1
N° 107, Juin



IMPRIMÉ ISBN 978-92-64-86600-3
PDF ISBN 978-92-64-51670-0

