

Flash Economie

14 avril 2021 - 273

Stratégie Covid de l'Europe : attention aux traces durables de la crise

Nous allons regarder les situations de la zone euro et de la France.

Le choix y a été fait d'une stratégie sanitaire acceptant un nombre élevé d'infections, et imposant des restrictions sanitaires quasi permanentes pour éviter la saturation du système hospitalier. On sait qu'une autre stratégie (« zéro Covid ») aurait été possible, avec le maintien d'un nombre très faible d'infections, par des mesures très rapides dès que la pandémie redémarre, et que cette autre stratégie, en moyenne depuis le début de la crise, aurait permis que le niveau de restrictions sanitaires et la perte de production soient beaucoup plus faibles. Pour différentes raisons, les pays européens ont jugé que cette stratégie zéro Covid n'était pas applicable en Europe.

La stratégie choisie conduit à une économie européenne qui reste faible au moins jusqu'à l'été 2021, et à ce que le temps nécessaire pour corriger la perte d'emplois et la sous-utilisation des capacités soit très long, jusqu'en 2023 probablement.

Il en résulte une crise longue (4 ans), donc conduisant à une longue période pendant laquelle les salariés sont écartés de l'emploi et des entreprises subissent des pertes de production ; avec le risque que les traces à long terme de cette situation soient fortement négatives (sur le capital humain, sur la situation financière des entreprises et leur capacité à investir, sur les finances publiques).

Patrick Artus

Tel. (33 1) 58 55 15 00

patrick.artus@natixis.com

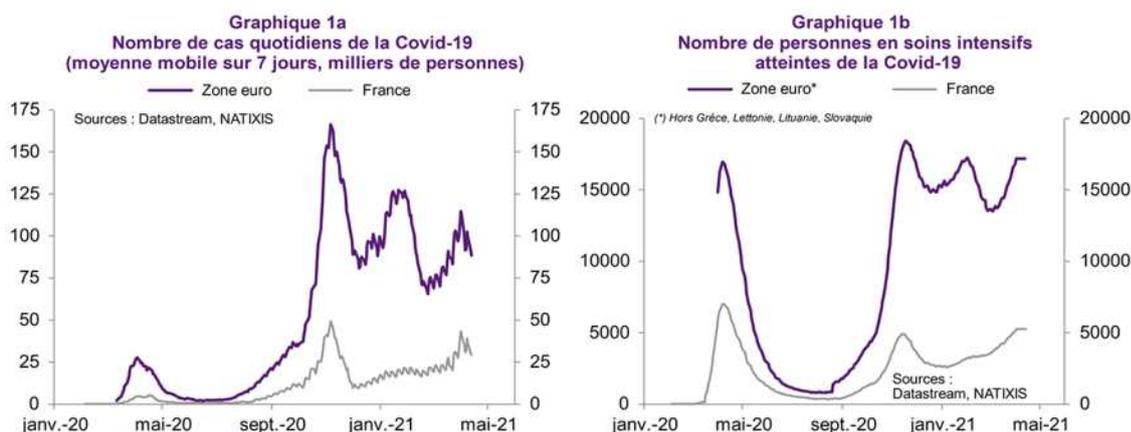
 [@PatrickArtus](https://twitter.com/PatrickArtus)

www.research.natixis.com

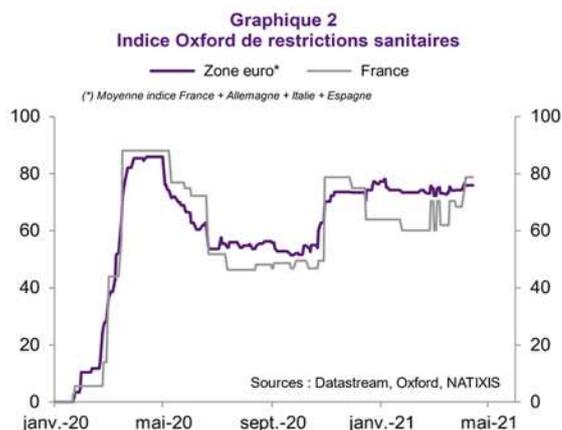
Le choix d'une stratégie « molle » contre la Covid

La zone euro et la France ont choisi une **stratégie sanitaire très différente de la stratégie « zéro Covid »** utilisée par les pays d'Asie-Pacifique.

En Europe, le nombre de contaminations reste élevé (graphique 1a) et les restrictions sanitaires sont calibrées seulement pour éviter la saturation du système hospitalier (**graphique 1b**).

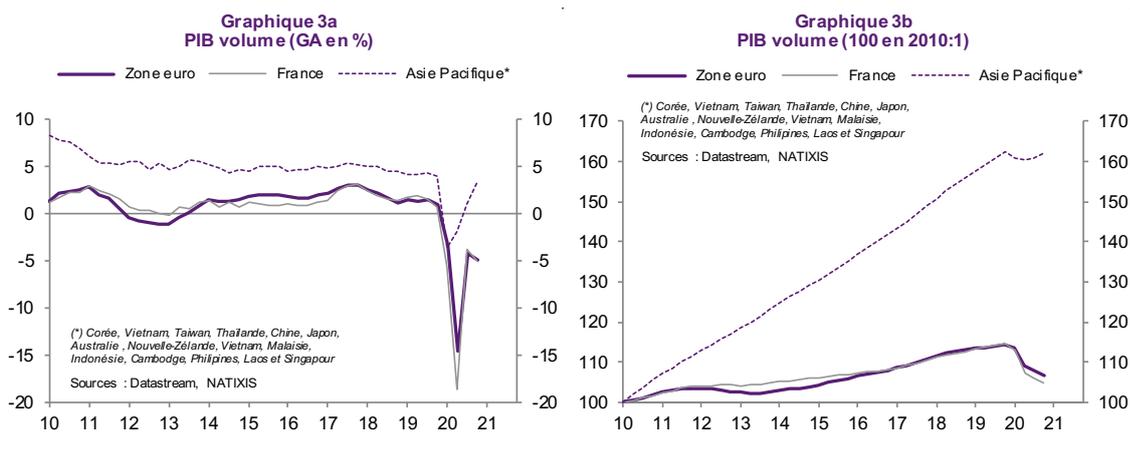


Cette stratégie a imposé d'une part le « stop and go » (des mesures sanitaires restrictives suivies par un allègement des mesures), mais d'autre part **un niveau élevé en moyenne de restrictions sanitaires (graphique 2)**, puisqu'il est difficile d'éviter l'emballement de l'épidémie lorsque le niveau de cas est élevé.



La stratégie des pays d'Asie-Pacifique est de maintenir en permanence un nombre très bas de cas, avec des mesures immédiatement très sévères, localement ou globalement, dès que le nombre de cas menace d'augmenter.

Cette stratégie (« zéro Covid ») conduit en moyenne depuis le début de la crise à des restrictions sanitaires plus faibles, et a permis le redémarrage des économies de l'Asie-Pacifique (graphiques 3a/b), ce qui n'est pas le cas en Europe.



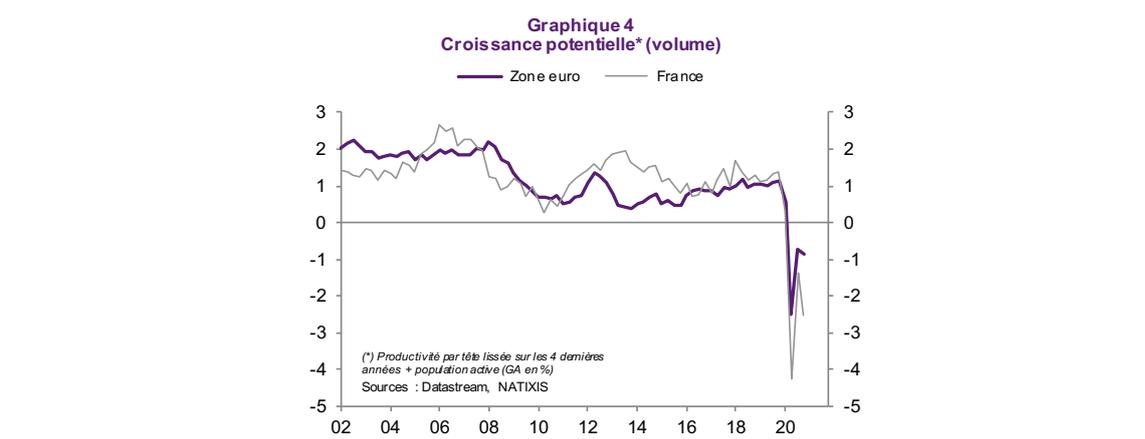
D'où vient le choix de la stratégie de l'Europe ?

Le rejet de la stratégie « zéro Covid » en Europe a plusieurs causes :

- la perception que les opinions n'accepteraient pas les contraintes (tests, traçage, isolement) ;
- la nécessité de fermer les frontières si cette stratégie est appliquée ;
- la perception erronée qu'elle conduit à des mesures sanitaires plus strictes : c'est vrai à court terme, mais pas du tout en moyenne depuis le début de 2020.

Le risque en Europe d'une crise longue

Une crise dure tant que la production et l'emploi n'ont pas retrouvé les niveaux qu'ils auraient eus sans la crise. Le **graphique 4** montre la **croissance potentielle** de la zone euro et de la France avant la Covid.



Le **Tableau 1** montre **les prévisions de croissance disponibles aujourd'hui**.

Tableau 1 : Prévisions de croissance (en %)

Zone euro	2019	2020	2021	2022	2023
FMI	1,3	- 6,6	4,4	3,8	1,9
OCDE	1,3	- 6,8	3,9	3,8	-
Consensus Forecast	1,3	- 6,8	4,3	4,2	2,0
NATIXIS	1,3	- 6,8	4,1	3,5	-
BCE	1,3	- 6,9	4,0	4,1	2,1

France	2019	2020	2021	2022	2023
FMI	1,5	- 8,2	5,8	4,2	1,7
OCDE	1,5	- 8,2	5,9	3,8	-
Consensus Forecast	1,5	- 8,2	5,5	3,7	1,7
NATIXIS	1,5	- 8,2	4,1	2,7	-
Banque de France	1,5	- 8,2	5,5	4,0	2,0
Gouvernement français	1,5	- 8,2	5,0	4,0	-

Sources : FMI, OCDE, Consensus Forecast

Ces prévisions montrent que **le PIB retrouvera le niveau qu'il aurait eu sans la crise de la Covid** :

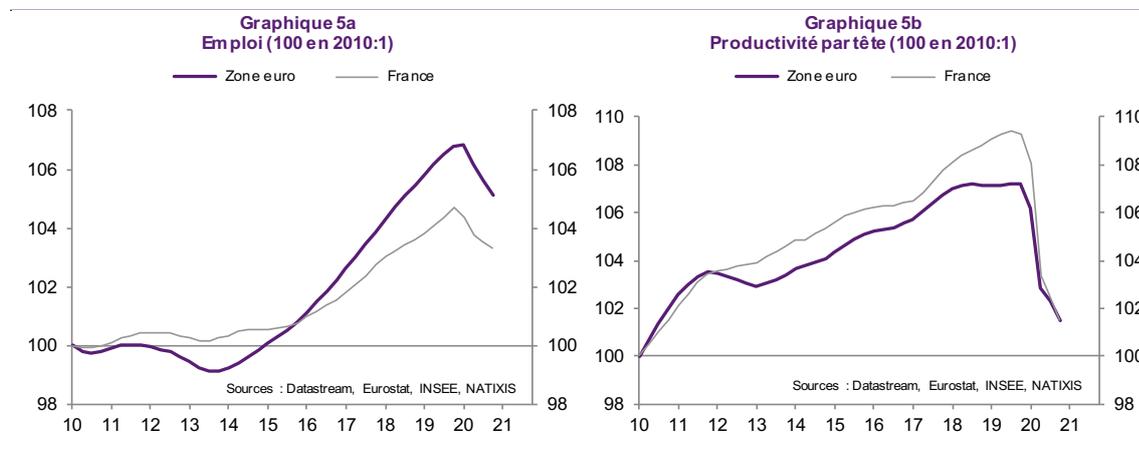
- à la fin de 2023 pour la zone euro ;
- à la fin de 2023 pour la France.

La crise va donc durer 4 ans (2020-2023) en France et dans la zone euro.

Les dangers d'une crise longue

Lorsqu'une crise est longue, ce qui va donc être le cas de la crise de la Covid dans la zone euro et en France :

- **des actifs restent durablement éloignés de l'emploi** (le recul de l'emploi est trompeur, parce que les salariés en chômage partiel sont considérés comme ayant un emploi, ce que montre le recul de la productivité, **graphique 5a/b** ; en réalité le degré de sous-emploi est bien plus important que ce que montre le recul de l'emploi).



Il apparaît donc une **forte perte de capital humain** ;

- **des entreprises gardent durablement des chiffres d'affaires anormalement faibles**, et la situation financière se dégrade donc, ce qui peut **durablement affaiblir l'investissement (graphique 5c)**.

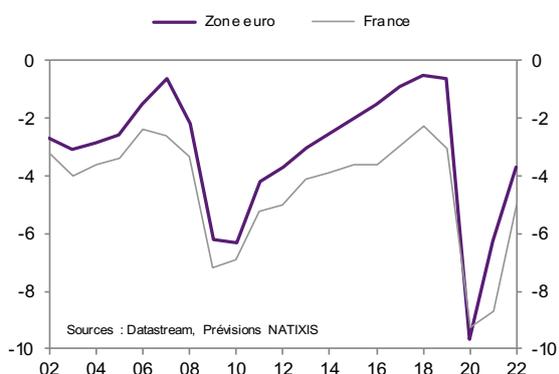
Graphique 5c
Investissement total des entreprises
(Volume, 100 en 2010:1)



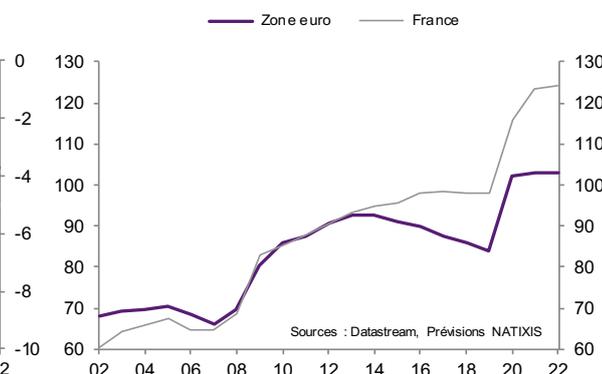
La perte de capital humain et le recul durable de l'investissement peuvent légitimement **faire craindre une perte importante de croissance potentielle** ;

- la crise longue, donc la nécessité de soutenir durablement l'économie (**graphique 6a**), va conduire aussi à une **forte dégradation des finances publiques (graphique 6b)**, d'autant plus dangereuse que la croissance potentielle risque d'être réduite.

Graphique 6a
Déficit public (en % du PIB valeur)



Graphique 6b
Dettes publiques (en % du PIB valeur)



Synthèse : ce choix stratégique n'a pas été le bon

Nous comprenons pourquoi les pays européens ont rejeté la stratégie zéro Covid, qui paraissait inadaptée aux comportements et perceptions des Européens. Mais la stratégie alors choisie par l'Europe conduit à des restrictions sanitaires et à une perte de production durable.

Le coût du choix de cette stratégie est que la crise de la Covid va être longue en Europe, avec du sous-emploi pendant 4 ans.

Une crise aussi longue va laisser des traces durables, ce qui ne sera pas le cas en Asie-Pacifique avec une normalisation beaucoup plus rapide de la production (graphiques 3a/b plus haut). Il faut comprendre que la stratégie « zéro Covid », pas à court terme, mais en moyenne depuis le début de la crise, conduit à des restrictions sanitaires beaucoup plus faibles que la stratégie européenne.