

Prise en charge des salaires et « prêts Corona » : Pourquoi et comment l'État devrait assumer les coûts économiques du confinement

*Jean-Philippe Bonardi¹, Marius Brülhart², Jean-Pierre Danthine³, Eric Jondeau⁴,
Dominic Rohner⁵*

26 mars 2020

Notre économie est actuellement artificiellement freinée par la menace du coronavirus et les mesures de confinement. Pour sauver des vies humaines, nous abandonnons tous temporairement des activités de consommation et de loisirs, et beaucoup d'entre nous sont condamnés à l'inactivité économique pendant une période dont la durée est incertaine.

Cet état de coma économique entraîne des coûts privés énormes. Les ventes s'effondrent dans de nombreuses industries, et les entreprises touchées n'ont plus suffisamment de liquidités pour payer les salaires et supporter leurs autres coûts fixes.

Un consensus s'est aujourd'hui dégagé concernant la nécessité de prévenir ces menaces de défaut de paiement. Les médias font ainsi quotidiennement état d'appels à des fonds de secours toujours plus importants. Manque souvent cependant ***une vraie réflexion sur les raisons pour lesquelles c'est à l'État d'intervenir, sur l'ampleur de cette intervention et sur la meilleure façon de distribuer ces ressources en tenant compte de la problématique des incitations et de la présence d'externalités.*** La rapidité avec laquelle l'économie se redressera après la crise et retrouvera le chemin de la croissance dépend en effet en grande partie de la créativité, de la marge de manœuvre et des incitations des entrepreneurs - à petite et à grande échelles. C'est sur ces aspects que nous nous concentrons dans cet article.

Un principe de base important ici est que personne n'est à blâmer pour le déclenchement de l'épidémie et que les dommages doivent donc être répartis le plus largement et le plus équitablement possible. ***La logique devant prévaloir est similaire à celle d'une assurance pour les bâtiments*** : celle-ci est alimentée par les primes obligatoires payées par tous les propriétaires, et elle assure les dommages que subissent certains plus que d'autres, en l'absence de faute de leur part. La responsabilité personnelle, par ailleurs si importante, est donc exceptionnellement moins pertinente ici, car la crise est un choc purement exogène, et

¹ Université de Lausanne (Département de stratégie, HEC Lausanne) et Enterprise 4 Society Center (E4S); jean-philippe.bonardi@unil.ch

² Université de Lausanne (Département d'économie, HEC Lausanne) et Enterprise 4 Society Center (E4S); marius.brulhart@unil.ch

³ Ecole polytechnique fédérale de Lausanne (EPFL) et Enterprise 4 Society Center (E4S); jean-pierre.danthine@epfl.ch

⁴ Université de Lausanne (Département de finance, HEC Lausanne) et Enterprise 4 Society Center (E4S); eric.jondeau@unil.ch

⁵ Université de Lausanne (Département d'économie, HEC Lausanne) et Enterprise 4 Society Center (E4S); dominic.rohner@unil.ch

on ne peut pas attendre des entreprises qu'elles se soient assurées contre un tel événement séculaire. Après tout, ce n'est que la troisième fois dans l'histoire récente que les Jeux olympiques ne peuvent pas avoir lieu, et la première fois que ce n'est pas à cause d'une guerre mondiale !

Compensation publique des coûts du coronavirus : une solution efficace et équitable

Tout le monde se tourne donc maintenant vers l'État : il devrait intervenir pour combler les lacunes dans les comptes des entreprises qui ont été contraintes de fermer et ne peuvent pas payer les salaires. Et disons-le sans détour : **les gouvernements ont raison de répondre à ces appels, tant pour des raisons d'efficacité que pour des raisons de justice.** Il y a plusieurs raisons à cela. Dans la situation exceptionnelle dans laquelle nous nous trouvons, les aides de l'État sont largement exemptes du stigmate habituel concernant les questions d'incitations : l'épidémie se propage en effet indépendamment de la politique économique suisse. De plus, une vague de faillites ralentirait la reprise économique après la fin de la crise sanitaire. Il y a donc une externalité négative (pression sur l'économie) liée aux décisions des entreprises (faillites individuelles) - une situation typique où l'intervention de l'État est justifiable et efficace. En outre, il est important de veiller à ce que, lorsque la crise sera passée, la demande soit suffisamment robuste et qu'elle ne soit pas freinée par le fait que consommateurs et producteurs seraient criblés de dettes. Enfin, l'État bénéficie de meilleures conditions sur les marchés du crédit que les emprunteurs privés. Une dette mise en commun par l'État sera donc moins chère pour la Suisse dans son ensemble.

Dans le même esprit, du point de vue de la justice sociale, tout plaide en faveur d'un engagement fort de l'État. Si nous laissons le poids économique du confinement aux entreprises et aux particuliers, ceux qui sont actifs dans les secteurs exposés et qui ont peu de marge de manœuvre financière seront particulièrement touchés. Or les personnes les plus touchées par le confinement - hôtels et restaurants, services aux personnes, commerce de détail non alimentaire, médias privés, etc. - ne sont ni plus ni moins responsables de la crise que les industries les moins affectées, comme le secteur public ou l'agriculture. Pourquoi les coûts devraient-ils être supportés par les entreprises les plus exposées sans qu'il y ait quelque faute de leur part ? L'indemnisation des victimes par l'État présente aussi l'avantage de faire supporter la charge financière par l'ensemble de la société, avec une clé de répartition des charges dérivée du système fiscal, c'est-à-dire une répartition résultant d'un processus démocratique. Pour conclure sur ce point, si une répartition des coûts liés au coronavirus est souhaitable, alors l'État est la source de financement la plus sensée.

Pourquoi l'État ne devrait-il pas prendre en charge 100 % des coûts

Si l'État doit prendre en charge la majeure partie des coûts du coronavirus, nous ne préconisons pourtant pas une couverture à 100 %. La raison principale en est que même dans la situation exceptionnelle actuelle, **certaines problèmes d'incitation ou « d'aléa moral » subsistent.** Par exemple, un remplacement intégral du salaire supprimerait l'incitation financière pour de nombreux travailleurs à répondre à des demandes d'emploi qui résultent

du confinement lui-même, par exemple dans le domaine des soins de santé ou de la logistique. Les entreprises qui pourraient exploiter de nouveaux champs d'activité pendant la crise sanitaire - pensons aux restaurants qui proposent désormais des livraisons à domicile - seraient peu incitées à le faire. Et dans la perspective à venir de la période d'assouplissement progressif du confinement, il est également important de **donner à la population protégée l'incitation à reprendre le travail.**

A la perte de salaire due au confinement correspond également plus de temps de loisirs (bien que limité) et des économies de coûts (par exemple pour la garde d'enfants) pour les employés concernés. La prise en charge étendue des coûts salariaux par le gouvernement fédéral via le chômage partiel et **la compensation jusqu'à 80 % du manque à gagner en salaires, honoraires, rémunérations, etc., est donc la solution la plus appropriée.**

L'aide financière pour les coûts d'investissement est encore insuffisante

La situation est tout à fait différente en ce qui concerne le coût du capital (loyer, frais d'entretien, frais de stockage, amortissement, intérêts, etc.). On estime que ces dépenses représentent environ 40 % de la valeur ajoutée des PME suisses.⁶ Jusqu'à présent, seuls des prêts remboursables ont été prévus à cet effet.⁷ La compensation implicite de l'État est donc ici très proche de zéro. Ce n'est ni efficace ni équitable.

L'inefficacité d'une politique de prêt pure est due au fait qu'**un prêt remboursable équivalent à plusieurs semaines, voire plusieurs mois de chiffre d'affaires, est susceptible de constituer une charge trop importante pour de nombreuses entreprises.** Les entreprises dont les marges et les coussins de sécurité sont serrés seraient obligées de déposer leur bilan face à un tel endettement qui devrait être remboursé à court ou moyen terme. Ce phénomène toucherait un nombre croissant d'entreprises au fur et à mesure que la période de confinement se prolonge. Compte tenu des coûts externes élevés d'une vague de faillites, une compensation nulle des coûts liés au capital est donc inefficace d'un point de vue macroéconomique.

La politique envisagée est également discutable du point de vue de l'équité : pourquoi les propriétaires des entreprises touchées devraient-ils supporter eux-mêmes la perte de revenus ? Ils ne sont ni plus ni moins responsables de la crise que les propriétaires d'entreprises qui ne sont pas touchées (par exemple, des magasins d'alimentation ou certaines sociétés informatiques). **La logique d'assurance décrite ci-dessus s'applique donc également au facteur capital.**

À quoi une solution pourrait-elle ressembler en pratique ? Là encore, les considérations d'efficacité ne plaident pas en faveur d'une couverture des coûts à 100 % par l'État. Les entreprises qui ont encore un certain potentiel de vente pendant le confinement ne devraient

⁶ Siegenthaler, Michael et Tobias Stucki (2015) Dividing the Pie: Firm-Level Determinants of the Labor Share. *ILR Review*, 68(5), 1157-1194.

⁷ Ordonnance sur l'octroi de crédits et de garanties solidaires en conséquence du coronavirus (COVID 19 Ordonnance sur les garanties solidaires) du 25 mars 2020.

pas être incitées à être complètement dépendantes du goutte-à-goutte du gouvernement. En outre, les entreprises qui sont déjà en difficulté ne doivent pas être maintenues en vie artificiellement.

Une prise en charge efficace et équitable – à fonds perdus - des coûts de capital des entreprises concernées devrait donc se situer dans la même fourchette de pourcentage que pour les mesures de remplacement des salaires, c'est-à-dire jusqu'à 80 %. Ce pourcentage de remplacement pourrait être fixé à un niveau plus ou moins élevé selon la durée du confinement et en fonction de la manière dont l'entreprise est affectée. Ces paiements pourraient certainement aussi être effectués à des entreprises sous forme de prêts par des banques commerciales. **La différence avec les mesures actuellement décidées serait que ces « prêts corona » seraient dès le départ liés non seulement à une garantie de l'État, mais aussi à la promesse que seule une partie des prêts devrait être remboursée, le reste étant pris en charge par l'État.** La décote précise devra être déterminée après la fin de la crise, en fonction de la durée du confinement, de la gravité de l'impact sur les entreprises individuelles et de leur structure de coûts. Il y aura suffisamment de temps pour un tel examen après la crise (par opposition à un examen immédiat, avant l'attribution des prêts).

Les prêts-étudiants comme modèles?

Une forme intermédiaire entre les prêts actuellement prévus et des versements à fonds perdus consisterait en **des prêts qui ne seraient remboursés que si les entreprises redeviennent profitables après la crise** - comparables aux prêts étudiants dans les pays anglo-saxons, qui ne sont remboursables ultérieurement que si les diplômés gagnent des revenus suffisamment élevés.

Ces prêts remboursables sous conditions réduiraient considérablement le risque de faillite par rapport aux prêts simples. Toutefois, il pourrait encore sembler injuste que les entreprises des secteurs touchés par le confinement doivent concéder des pertes de bénéfices à moyen terme, alors que les entreprises non affectées seraient totalement épargnées. Il serait également important que les remboursements n'engloutissent pas la totalité des revenus des entreprises, faute de quoi les incitations à l'innovation seraient compromises.

Les prêts remboursables liés aux bénéfices semblent particulièrement utiles pour les entreprises des secteurs où l'intensité de la concurrence est relativement faible et où les marges bénéficiaires sont donc élevées. Malgré tous les arguments théoriques en faveur de l'égalité de traitement, il serait politiquement difficile de justifier des aides d'État aux entreprises qui versent des dividendes et des primes importants au cours des années suivantes.

La situation est similaire pour les entreprises opérant dans des secteurs où les risques mondiaux font partie de leur pain quotidien et doivent donc être inclus dans leurs marges bénéficiaires. C'est le cas, par exemple, dans les secteurs de l'aviation et du voyage, où des événements réguliers tels que le 11 septembre, la crise des subprimes, l'éruption de volcans islandais, le SRAS, etc. entraînent des pertes temporaires et font donc pratiquement partie de la vie quotidienne des entreprises. Toutefois, comme l'impact et l'ampleur de la pandémie

du coronavirus étaient largement imprévisibles, un certain soutien des pouvoirs publics semble également justifié pour ces secteurs.

À quoi pourrait ressembler une règle pratique pour les « prêts corona » ? Les prêts à fonds perdus pourraient par exemple être réservés aux secteurs qui ne peuvent pas, ou dans une mesure très limitée, compenser les pertes de revenus subies pendant le confinement par une demande différée - pensez à la restauration, aux services personnels ou aux fleuristes. D'autres secteurs, tels que les magasins de meubles ou les entreprises de construction, ont un plus grand potentiel de rattrapage après la crise, ce qui signifie que les prêts conditionnellement ou même entièrement recouvrables pourraient y avoir plus de sens. Il serait important d'élaborer et de publier ces critères sectoriels le plus rapidement possible afin de réduire au minimum l'incertitude financière des sociétés emprunteuses. Pour les taux d'intérêt, le modèle existant pourrait facilement être adopté, avec des taux d'intérêt de 0 % pour les petits prêts et de 0,5 % pour les plus gros.

Whatever it takes

Pour des raisons à la fois d'efficacité et d'équité, nous recommandons donc une intervention généreuse de l'État pour compenser la baisse des ventes résultant de la situation sanitaire actuelle. Quel devrait être le coût total de l'intervention ? Selon les célèbres mots de Mario Draghi : « Whatever it takes (Quoi qu'il en coûte) ». ***La Suisse a un niveau de dette publique enviable au plan international, sur laquelle les intérêts payés sont actuellement négatifs. Même une augmentation de la dette fédérale d'un montant à trois chiffres ne déséquilibrerait pas nos finances publiques.*** De plus, il est plus efficace et plus juste de gérer le coût de la crise dans le budget fédéral avec un contrôle démocratique que d'en charger le secteur privé selon les lois du hasard épidémiologique.