

# Europe / Etats-Unis : comment les politiques budgétaires ont –elles soutenu les revenus ?

par [Christophe Blot](#), [Magali Dauvin](#) et [Raul Sampognaro](#)

La forte chute de l'activité et ses conséquences sociales brutales ont conduit les gouvernements et les banques centrales à prendre des mesures ambitieuses de soutien afin d'amortir le choc qui s'est traduit par une récession mondiale inédite au premier semestre 2020, analysée dans le [Policy Brief n° 78](#). Face à une crise sanitaire sans précédent dans l'histoire contemporaine, ayant nécessité des arrêts d'activité forcés pour freiner la propagation du virus, les gouvernements ont mis en place des mesures urgentes de soutien afin d'éviter l'enclenchement d'une crise incontrôlée susceptible d'altérer durablement la trajectoire économique[1]. Trois grands types de mesures ont été prises : certaines visent à maintenir le pouvoir d'achat des ménages malgré les arrêts d'activité ; d'autres à l'intention des entreprises tentent de préserver l'outil de production et enfin des mesures spécifiques au secteur de la santé. Les comptes nationaux trimestriels, disponibles à la fin du premier semestre, permettent de connaître à quel point le revenu disponible des agents privés a été préservé par la politique budgétaire à ce stade de la crise de la covid-19[2].

## La politique

**budgétaire fait exploser le revenu des ménages américains et préserve celui des**

## européens

Dans les principales économies avancées, la crise de la covid-19 a généré des pertes de revenu primaire (avant transferts monétaires) s'échelonnant de 81 milliards de livres sterling au Royaume-Uni à 458 milliards de dollars aux États-Unis (Tableau 1). Le choc initial de revenu fut plus important en Espagne et en Italie – respectivement 6,5 et 6,7 points de PIB – et de moindre ampleur en Allemagne (3,4 points de PIB) et aux États-Unis (2,1 points de PIB).

Tableau 1. Première estimation de la baisse au premier semestre 2020 du revenu primaire total liée à la crise du COVID-19

	ITA	ESP	FRA	GBR	DEU	USA
En milliards	-120 €	-81 €	-114 €	-81 £	-116 €	-458 \$
En pts de PIB de 2019	-6,7	-6,5	-4,7	-3,7	-3,4	-2,1

Lecture : à la fin du premier semestre 2020, la crise de la covid-19 a engendré une perte de 81 milliards d'euros de revenu primaire à l'économie espagnole par rapport à la moyenne semestrielle de 2019, correspondant à une perte de 6,5 points de PIB.

Sources : Comptabilités nationales, calculs OFCE.

Le graphique 1 décompose la part du choc sur le revenu primaire (RP) encaissée par agent (première barre à gauche pour chaque pays, notée « RP »). En Espagne et en Italie, les ménages ont subi la majorité des pertes, à hauteur de respectivement 54 % et 60 % de la perte de revenu totale dans l'économie. En France et en Allemagne, ce sont les entreprises qui ont supporté la plus grosse part (48%) de la baisse de revenu. Au Royaume-Uni et aux États-Unis, les entreprises ont encaissé une perte respective de 50 milliards de livres et 275 milliards de dollars, représentant 62 et 60 % de la perte totale dans l'économie. Dans tous les pays, les administrations publiques (APU) subissent un moindre choc, qui s'explique par l'évolution spontanée de certains stabilisateurs automatiques, et par une valeur ajoutée en valeur relativement épargnée par les restrictions d'activité pendant le confinement.

Si l'on se tourne maintenant sur la décomposition des pertes de revenu disponible (RD), qui tient compte des

transferts monétaires, des cotisations sociales et des impôts sur les revenus, l'histoire est toute autre. La mise en place des mesures d'urgence a permis d'absorber une partie de ces pertes comme illustrée par la barre dénommée « RD » dans le graphique 1.

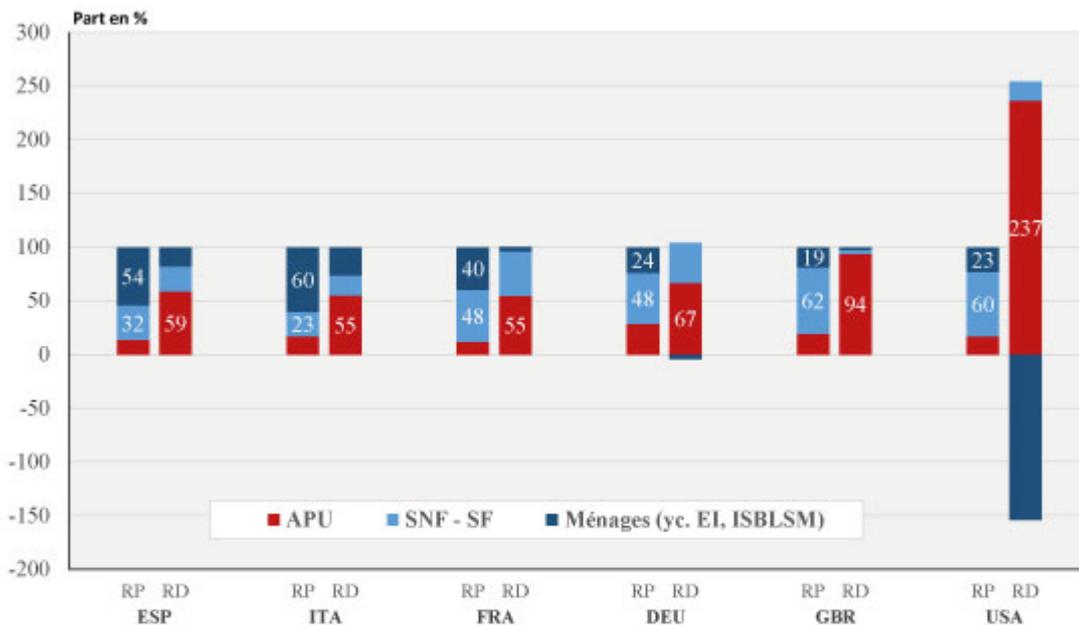
La mise en place du chômage partiel dans les pays européens a ainsi reporté la charge des salaires des entreprises vers les APU ce qui a permis de préserver le revenu des ménages et d'éviter les ruptures des contrats de travail. De même, les allègements de cotisations sociales, les réductions d'impôts sur les revenus ou les profits ont transféré le coût de la crise des agents privés vers les gouvernements. Face à un choc non prévisible, l'État aurait ainsi joué d'un rôle d'assureur en dernier ressort des revenus des agents privés, bien que d'ampleur différente selon les pays. Ainsi, alors que les APU espagnoles ont absorbé 13,5 % du choc de revenu primaire, les mesures de soutien ont porté cette part à 59 %, un niveau supérieur à celui de l'Italie (55,3 %) et de la France (54,3 %) en termes de revenu disponible.

Comparativement, les mesures prises par le gouvernement allemand ont permis d'absorber une part plus élevée du choc puisqu'elle s'élève à 67 % de la perte du revenu disponible contre 28 % de la baisse du revenu primaire.

Au Royaume-Uni les mesures

d'urgence ont absorbé la totalité du choc. Alors que les entreprises et les ménages enregistrent une perte de revenu primaire de 50 et 15 milliards de livres respectivement, leur revenu disponible n'a baissé que de 4 et 2 milliards de livres. En termes de revenu disponible, les administrations publiques absorbent ainsi 93,6 % du choc. Le contraste est encore plus marqué en Allemagne et aux États-Unis puisque les mesures ont surcompensé le choc initial de revenu primaire, notamment pour les ménages. Les chiffres américains sont particulièrement impressionnants. Sur le semestre, la baisse de revenu primaire est de 192 milliards tandis que le revenu disponible des ménages a progressé de 576 milliards notamment du fait du versement d'un crédit d'impôt et d'une allocation chômage fédérale exceptionnelle d'un montant de 600 dollars par semaine versée aux chômeurs quel que soit leur revenu initial[3]. Les différentes mesures fiscales et les subventions octroyées aux entreprises ont réduit la perte de 210 milliards. Ainsi, le gouvernement américain a absorbé 237 % du choc reflétant l'ampleur des mesures de soutien prises en mars-avril.

Graphique 1. Part du choc de covid-19 absorbé par chaque agent de la comptabilité nationale



RP : revenu primaire, RD : revenu disponible.

Lecture : Les pertes de revenus primaires engendrées par la crise de la covid-19 en Italie ont été subies par les agents privés à hauteur de 83 % (60 % + 23 %). Le soutien des administrations publiques, en endossant plus de la moitié des pertes de revenu disponible (55 %) a permis d'alléger les pertes des ménages et des entreprises (100 - 55 = 45 %).

Sources : comptabilités nationales, calculs OFCE.

## Les destructions d'emplois et l'incertitude sur l'avenir peuvent entraver la reprise outre-Atlantique

Comme on l'a vu, la politique budgétaire a été mobilisée massivement outre-Atlantique. Même si à ce stade, le choc macroéconomique est plus faible aux États-Unis que dans l'UE[4], l'impulsion budgétaire est bien plus importante. L'ensemble des transferts en faveur des ménages dépassent, à l'issue du 1<sup>er</sup> semestre, le choc immédiat sur leur revenu primaire. De cette façon le revenu disponible des ménages américains a augmenté de 13 %, au moment où leur revenu primaire baissait de 4 % en lien avec les destructions d'emplois. Cette situation s'explique notamment par un crédit d'impôt versé aux ménages

et une allocation  
additionnelle et forfaitaire de 600 dollars par semaine versée  
par le  
gouvernement fédéral à toute personne éligible au chômage.  
Entre le quatrième  
trimestre 2019 et le deuxième trimestre 2020, les transferts  
aux ménages ont  
ainsi bondi de 80 % et représentaient 31 % du revenu  
disponible  
contre 19 % en 2019.

Cette différence de gestion de la crise s'explique sans doute  
par l'absence de filets de protection sociale aux États-Unis  
réduisant de fait le rôle des stabilisateurs automatiques et  
limitant également les citoyens non ou peu couverts par une  
assurance maladie à faire face aux dépenses de soins en cas de  
baisse des revenus. La mise en œuvre de mesures contra-  
cycliques est alors d'autant plus importante, ce qui explique  
sans doute pourquoi les plans de relance sont plus  
conséquents, comme ils l'avaient été pendant la crise de  
2008-2009 et que les mesures soutiennent directement et  
fortement les revenus des ménages. Par ailleurs, aux États-  
Unis, cette relance incombe à l'État fédéral alors que dans  
l'Union, l'essentiel des plans de soutien émanent des États.

La forte poussée du chômage observée outre-Atlantique – qui a  
atteint un pic à 14,7 % en avril – contraste avec la situation  
européenne, s'explique en partie par la [stratégie différenciée  
de politique économique](#). Aux États-Unis, un transfert positif  
et conséquent de revenu a été fait aux ménages pour palier la  
baisse des rémunérations résultant des destructions d'emplois,  
ce qui a également permis d'atténuer le choc sur les marges  
des firmes. *A contrario*, dans les principales économies  
européennes, les relations contractuelles d'emploi ont été  
maintenues mais les revenus des ménages ont été un peu moins  
bien préservés – ils seraient en légère baisse sauf en  
Allemagne. Dans les principales économies européennes, le

choix a été fait de mobiliser massivement les dispositifs d'activité partielle et aux États-Unis la réponse s'est faite par un envoi direct et immédiat de chèques aux ménages.

Le fait d'avoir préservé les revenus, pendant une période où la consommation était empêchée par la fermeture des commerces non essentiels, a permis d'accumuler 76 milliards d'euros « d'épargne covid » en Allemagne (8 points de RDB), 62 milliards en France (9 points de RDB) et 38 milliards en Espagne et en Italie (respectivement 10 et 6 points de RDB). Dans les pays anglo-saxons « l'épargne covid » est encore plus importante : 89 milliards de livres au Royaume-Uni (12 points de RDB)) et la somme arrive à 961 milliards de dollars aux États-Unis (12 points de RDB). L'évolution de l'épidémie et la mobilisation de cette épargne seront les deux clés pour connaître l'ampleur du rebond de l'activité à partir du second semestre 2020.

Or c'est précisément le moment où les différences d'approche peuvent créer une divergence des trajectoires économiques. Si on peut dire que la situation des ménages a été jusqu'ici mieux préservée outre-Atlantique, les contrats de travail ont été rompus. Dans ce contexte, la rembauche de la main d'œuvre peut prendre un certain délai, entravant le redéploiement rapide de l'appareil productif. Ceci risque de ralentir la vitesse de normalisation de l'activité, contribuant à maintenir les pertes d'emplois et limitant la restauration des bilans des entreprises. Dans le contexte des élections du 3 novembre, les négociations entre Démocrates et Républicains au Congrès sont bloquées. Si les mesures prises pendant la crise ne sont pas – au moins partiellement – reconduites, la

situation des ménages américains risque de devenir plus critique dans la mesure où la faiblesse des filets de protection sociale ne permettra pas d'atténuer un choc qui serait durable. Ceci peut avoir des effets de second tour sur la génération des revenus primaires et de l'investissement[5]. A l'issue des élections, il est probable que de nouvelles mesures seront prises mais les délais pourraient longs notamment en cas de victoire de Joe Biden puisqu'il faudra alors attendre sa prise de fonction prévue en janvier 2021. Le maintien d'une forte incertitude sur l'ampleur de la reprise – accentuée par l'incertitude politique – peut encourager les ménages américains à ne pas dépenser « l'épargne covid » afin de garder une « épargne de précaution » pour faire face à une crise sanitaire, économique et sociale qui risque de durer.

### **Lexique**

**Revenu primaire** : les revenus primaires comprennent les revenus directement liés à une participation au processus de production. La majeure partie des revenus primaires des ménages est constituée des salaires et des revenus de la propriété.

**Revenu disponible brut** : Revenu dont disposent les agents pour consommer ou investir, après opérations de redistribution. Il comprend le revenu primaire auquel on ajoute les prestations sociales en espèces et on en retranche les cotisations sociales et les impôts versés.

\*

\* \*

---

[1] Voir

« [Evaluation](#)

[de la pandémie de Covid-19 sur l'économie mondiale](#) », Revue de

l'OFCE

n°166 pour une première analyse de ces différentes mesures de soutien budgétaire et monétaire.

[2] Ces résultats sont à prendre avec prudence. Si les comptes nationaux trimestriels constituent le cadre cohérent le plus complet disponible avec les données recueillies par les instituts statistiques officiels, ils restent provisoires. Ces comptes sont soumis à des fortes révisions qui pourront modifier sensiblement les résultats finaux lorsqu'ils intégreront des nouvelles données (bilans des entreprises...) et qu'ils seront jugés définitifs dans un délai de deux ans.

[3] Cette allocation s'ajoute de surcroît à celle versée par les systèmes d'assurance-chômage géré par les États.

[4] La perte de PIB semestrielle est de 5 % aux US, contre 8,3 % dans l'UE.

[5] F. Buera, R. Fattal-Jaef, H. Hopenhayn, A. Neumeyer, et J. Shin (2020), "The Economic Ripple Effects of COVID-19", *Working Paper*.