

Le Figaro, no. 23510

Le Figaro Économie, mercredi 18 mars 2020 444 mots, p. 29

Économie

Les ménages vont prêter aux États dans le besoin

de Guigné, Anne

Des dizaines de milliards d'euros pour voler au secours des entreprises en France, en Allemagne, en Italie, en Grande-Bretagne... Des garanties en centaines de milliards... Depuis quelques jours, les États européens ouvrent grand leurs portefeuilles sans sembler inquiets de leur capacité de se financer. Et pour cause : ils pensent tous s'endetter facilement auprès des ménages qui disposent d'immenses stocks de liquidités. La zone euro souffre en effet depuis cette dernière décennie d'un déséquilibre structurel : l'épargne excède largement l'investissement.

*« Lors de la crise de 2008, l'endettement de l'État français a augmenté de 30 % , explique Xavier Ragot, président de l'OFCE. L'État s'était massivement tourné vers les épargnants, ce qui aurait logiquement dû provoquer une augmentation des taux d'intérêt. Il n'en a rien été, car l'épargne croît aujourd'hui plus vite que l'endettement des États. »* La crise actuelle provoquera également une augmentation de l'endettement public mais dans des proportions a priori moindres, estimées pour l'instant à moyen terme autour de 5 %.

### ***Volatilité des marchés***

Les ménages devraient donc répondre présents pour financer l'État, d'autant que les semaines de confinement, sans baisse de revenus, vont automatiquement provoquer une augmentation du taux d'épargne. Et compte tenu de la volatilité des marchés, ces flux de capitaux devraient être orientés vers la dette publique. Pour Xavier Ragot, *« au final, ce sont donc les ménages, dont les revenus sont assurés par l'État, qui vont financer ce même État. Cela fonctionnera bien ainsi pour la plupart des États, ce qui explique le risque réel qu'en Europe chaque pays estime qu'il peut répondre seul au choc du coronavirus. Or, nous avons besoin d'une coordination européenne pour assurer la pérennité du financement de tous les États. »* Et en premier lieu, bien sûr de l'Italie, terriblement frappée par l'épidémie. D'autant que Rome se distinguait avant même cette crise par une dette supérieure à 130 % de son PIB. Conséquence : les investisseurs expriment aujourd'hui sans surprise de l'anxiété vis-à-vis de la dette italienne...

Charles-Henri Colombier, chez Rexecode , partage cette lecture . *« Il faut distinguer trois niveaux de financement public, avance l'économiste de l'institut libéral de conjoncture. D'abord la création monétaire par les banques centrales, qui va provoquer une augmentation de leur bilan, a priori tout à fait absorbable. Les États européens ont ensuite évoqué des montants faramineux en centaines de milliards d'euros qui correspondent en fait à des crédits. Les dépenses restantes correspondent aux dizaines de milliards d'euros d'aides aux entreprises. Cela ne posera aucun problème à l'Allemagne. La France a aussi les moyens d'y faire face. En revanche, l'Italie se retrouvera dans une situation préoccupante si la BCE ne se positionne pas en prêteur de dernier ressort. »*