

Soutenir et relancer l'économie française en période de crise sanitaire

Xavier Ragot, Eric Heyer, Bruno Ducoudre, Pierre Madec, Guillaume Allegre, Mathieu Plane, Xavier Timbeau, Sarah Guillou, Frédéric Marty, Jérôme Creel, et al.

▶ **To cite this version:**

Xavier Ragot, Eric Heyer, Bruno Ducoudre, Pierre Madec, Guillaume Allegre, et al.. Soutenir et relancer l'économie française en période de crise sanitaire. OFCE Policy Brief, 2021, 87, pp.1-16. hal-03384090

HAL Id: hal-03384090

https://sciencespo.hal.science/hal-03384090

Submitted on 18 Oct 2021

HAL is a multi-disciplinary open access archive for the deposit and dissemination of scientific research documents, whether they are published or not. The documents may come from teaching and research institutions in France or abroad, or from public or private research centers.

L'archive ouverte pluridisciplinaire **HAL**, est destinée au dépôt et à la diffusion de documents scientifiques de niveau recherche, publiés ou non, émanant des établissements d'enseignement et de recherche français ou étrangers, des laboratoires publics ou privés.

ofce

policy brief

87 | 19 mars 2021

Soutenir et relancer l'économie française en période de crise sanitaire

OFCE

La dynamique de sortie de crise sanitaire dépendra de l'efficacité des mesures qui permettront un retour normal de l'activité. Ce *Policy brief* présente des mesures susceptibles de soutenir le revenu, l'emploi, le tissu productif et l'investissement public, dans une optique de court terme. Des premières évaluations sont fournies. La première partie est un résumé du contexte économique. La deuxième partie concerne le soutien au revenu des ménages, la lutte contre le chômage et la pauvreté, notamment des jeunes. La troisième partie concerne le soutien aux entreprises afin d'éviter les faillites et le sous-investissement. La quatrième partie analyse l'investissement public.

La crise de la Covid-19 est inédite par sa cause et son ampleur. À la suite de l'application des premières mesures sanitaires, l'OFCE a analysé l'effet de cette crise sur l'économie française et européenne. Depuis plusieurs mois, les économistes de l'OFCE évaluent et proposent des mesures pour soutenir le revenu des ménages, lutter contre la pauvreté et préserver le tissu productif, en évitant les faillites ainsi qu'une chute de l'investissement public et privé. L'incertitude sanitaire reste grande mais la campagne de vaccination permet maintenant de concevoir une économie sans contraintes sanitaires fortes. Celle-ci sera marquée par les pertes de revenu de certains ménages et des entreprises qui sont cachées par les mesures de soutien, les crédits aux entreprises et les reports de charges. Les difficultés économiques vont suivre la crise sanitaire. Dès lors, la transition des mesures de soutien aux mesures de relance doit éviter la dégradation de l'emploi et les faillites.

Ce *Policy brief* propose un ensemble de réflexions et de mesures afin d'atteindre le retour à une activité normale, avec comme contrainte de ne présenter que des mesures susceptibles d'être rapidement mises en œuvre.

L'objectif est double. Le premier est d'ouvrir la boîte à outils de l'économiste et mettre dans le débat public des analyses et propositions concrètes, dont une première évaluation est fournie. Si c'est au débat politique de déterminer les objectifs de politique économique, l'économiste peut contribuer aux moyens les plus pertinents. Le second est de synthétiser dans un seul document des propositions et de montrer leur relation avec notre compréhension de l'état de l'économie ainsi qu'avec les principaux risques auxquels l'économie française fait face.

SciencesPo

Ce *Policy brief* est composé de cinq parties. La première est un résumé du contexte économique en ce début d'année 2021, dans lequel des incertitudes sanitaires et donc économiques persistent. La deuxième partie concerne le soutien au revenu des ménages, la lutte contre le chômage et la pauvreté, notamment des jeunes. La troisième partie concerne le soutien aux entreprises pour éviter les faillites et le sous-investissement. La quatrième partie analyse l'investissement public.

Deux précisions sont nécessaires. Premièrement, les propositions ont donc été pensées pour être mises en œuvre rapidement. Dès lors, des mesures de long terme, nécessaires et importantes, ne sont pas discutées. De plus, on ne prétend pas à l'exhaustivité. Ensuite, certaines mesures, comme le soutien au revenu des ménages ou les aides aux entreprises ont un impact sur le coût d'autres mesures proposées. Il ne faudra donc pas simplement ajouter les coûts de chacune des mesures mais penser leur interdépendance.

Xavier Ragot

I. Contexte économique

La crise économique a conduit à une chute du PIB évaluée à 8,2 % en 2020. Grâce aux stabilisateurs automatiques et aux politiques engagées, les administrations publiques ont absorbé les deux tiers de cette perte de revenu. Avec une hausse de 1,1 % du revenu (0,6 % en réel), les ménages ne subissent pas de pertes au niveau macroéconomique et enregistrent même un gain sur l'année. Cet effet moyen cache cependant une baisse plus importante pour les ménages plus vulnérables, ce qui est un facteur d'accroissement des inégalités. Les entreprises absorbent plus de 40 % des pertes de revenu, soit près de 70 milliards d'euros en tenant compte des dispositifs de compensation à destination des entreprises (activité partielle, fonds de solidarité, exonérations de cotisations…).

Les conséquences de cette différence d'exposition à la perte de revenu vont marquer l'année 2021. La chute de la consommation des ménages en 2020 a conduit à une accumulation supplémentaire d'épargne de près de 100 milliards sur l'ensemble de l'année (111 milliards pour la seule épargne financière). La dynamique de sortie de crise dépendra en premier lieu de la décision de consommation des ménages. Les mesures d'incitation fiscale pour stimuler la croissance, comme la baisse ciblée et temporaire de la TVA, sont actuellement d'un effet incertain pour dégonfler l'épargne dans une situation encore contrainte par les mesures prophylactiques. Pour le moment, le meilleur moyen d'éviter la constitution d'une épargne de précaution est la réussite de la campagne vaccinale avec une réouverture rapide des secteurs contraints et un retour de la confiance à travers une reprise rapide de l'activité et la baisse du chômage.

La situation des entreprises est pour l'instant masquée par les prêts et reports des charges sociales et fiscales. Par exemple, les prêts garantis par l'État de 130 milliards à la fin de l'année 2020 couvrent à court terme le besoin de trésorerie des entreprises. L'état réel des entreprises ne sera cependant révélé qu'au moment du remboursement des prêts bancaires, des charges sociales et fiscales reportées et qui représentaient 27 milliards fin 2020. Si la hausse des faillites va marquer l'actualité économique et politique en raison de nombreuses entreprises présentant des fonds propres

insuffisants pour faire face aux pertes accumulées et aux remboursements des crédits et reports, un autre problème sera le sous-investissement des entreprises endettées et attentistes. L'investissement, qui a reculé de l'ordre de 10 % en 2020 ne rebondira que partiellement en 2021.

Ensuite, l'évolution du chômage est très incertaine et dépendra en premier chef des mesures en place en 2021. La hausse du chômage pourrait dépasser 10 % de la population active fin 2021 dans un scénario important de faillites. Cette hausse du chômage ainsi que la baisse du revenu des travailleurs précaires pourraient amener de nombreux ménages sous le seuil de pauvreté.

Les coûts de financement pour l'État resteront faibles en 2021. Ils permettent l'augmentation de l'investissement public qui a pour double conséquence de soutenir l'activité à court terme et d'accroître la croissance potentielle à long terme. Le temps d'instruction de ces projets d'investissement demande une mobilisation des administrations en charge.

II. Soutenir l'emploi et le revenu

1. Soutenir l'emploi

Guillaume Allègre, Bruno Ducoudré, Éric Heyer, Pierre Madec

En 2021, malgré le rebond de l'activité attendu et la mise en œuvre de mesures exceptionnelles pour l'emploi…

Le quatrième trimestre 2020 a été marqué par un recul de l'activité économique moins marqué qu'attendu (-1,4 % par rapport au troisième trimestre 2020). En conséquence l'ajustement de l'emploi a été largement atténué par rapport aux destructions d'emplois attendues : 401 000 emplois ont été détruits entre le quatrième trimestre 2019 et le quatrième trimestre 2020. Dans son dernier exercice de prévision – qui date de décembre 2020 –, l'OFCE anticipe une croissance du PIB de 7,1 % en 2021 en moyenne annuelle. Une partie de ce rebond s'explique par la prise en compte des effets du plan de relance et notamment des mesures pour l'emploi (contrats aidés, insertion par l'activité, prime à l'embauche d'un jeune de moins de 25 ans, mesures pour l'alternance, Garantie Jeune, service civique, formations). Hors activité partielle, ces mesures auraient contribué à la sauvegarde ou à la création de 75 000 emplois en 2020 et près de 70 000 emplois en 2021[1] pour un coût de 6,7 milliards d'euros. L'activité partielle a permis la préservation de 1,4 million d'emplois ETP en 2020 pour un coût budgétaire de 27,1 milliards d'euros. En 2021, 500 000 emplois ETP seraient encore préservés en moyenne sur l'année pour un coût de 10 milliards d'euros, dans l'hypothèse du maintien des taux de prise en charge actuels.

… nous anticipons une hausse significative du chômage…

Malgré ce rebond et la prise en compte des mesures exceptionnelles engagées par le gouvernement, l'emploi est attendu en baisse en 2021 par plusieurs instituts de conjoncture (UNEDIC[2], Rexecode, OFCE) – au mieux stable (Banque de France[3]) –, ce qui se traduirait par une hausse du chômage, dont le taux pourrait atteindre près de10 % en moyenne annuelle en 2021 (Consensus Forecast, janvier 2021).

1. Hors effet de l'extension de la prime à l'embauche d'un jeune au-delà du 31 janvier 2021.
2. « Situation financière de l'Assurance chômage pour 2021-2022 », février 2021.
3. Projections macroéconomiques, décembre 2020 : https://publications.banque-france.fr/projections-macroeconomiques-decembre-2020

… qui induira une hausse de la pauvreté globale…

Cette hausse du chômage va faire monter la pauvreté. Dans une étude menée en 2010 pour l'ONPES, l'OFCE indiquait qu'une hausse de 100 chômeurs pendant une crise économique conduirait à une augmentation d'environ 43 pauvres au seuil de pauvreté à 60 % – et d'environ 22 ménages allocataires du RSA – socle 5 ans plus tard.

… notamment chez les jeunes

La crise sanitaire et économique débutée en 2020 touche plus particulièrement certains groupes, et notamment les jeunes. Le fait que les jeunes soient plus touchés par le chômage n'est pas une surprise : ils sont plus souvent en intérim et CDD et lors de crises, ces contrats ne sont souvent pas renouvelés. Ils peuvent aussi être victimes du manque d'embauches. La part de jeunes dans le halo du chômage a aussi légèrement augmenté sur 1 an (de 4,5 à 4,7 %). Or les jeunes sont déjà la classe d'âge la plus touchée par la pauvreté : en 2019, le taux de pauvreté des 18-24 ans étaient de 21,7 % contre 13,6 % dans la population totale. Il y avait ainsi environ 1 million de pauvres parmi les 18-24 ans.

La situation des 18-24 ans (on compte 5,2 millions de personnes âgées de 18 à 24 ans[4]) est particulièrement préoccupante à plusieurs titres :

- Soit parce qu'ils éprouvent des difficultés à s'insérer dans l'emploi à la sortie des études ;
- Soit parce qu'ils sont exposés aux destructions d'emplois et n'ont pas forcément de revenus de remplacement (étudiants qui travaillent pour financer leurs études, jeunes actifs qui perdent leur emploi).

Il est possible alors de distinguer trois catégories de jeunes en difficultés :

Catégorie 1 : cohortes de jeunes qui arrivent sur le marché du travail au moment d'une crise économique (750 000 jeunes chaque année)

Des travaux récents menés à l'OFCE rappellent que les premières années de vie active sont un moment clé pour la carrière professionnelle, d'autant plus en période de récession. Démarrer sa carrière dans un contexte économique très dégradé peut induire des stigmates persistants et impacter durablement les trajectoires professionnelles des jeunes sortant pour la première fois du système éducatif. Bien entendu, une distinction doit être faite entre jeunes diplômés et non diplômés. Pour la première catégorie, cela se traduit par un accès à l'emploi en CDI plus tardif et moins fréquent, tandis que pour la seconde, cela implique une très nette dégradation de leur insertion sur le marché du travail.

Catégorie 2 : jeunes actifs ayant terminé leurs études, qui ont perdu leur emploi et sans revenu de remplacement (de 50 000[5] à 435 000[6])

Les jeunes actifs en emploi (930 000) sont particulièrement exposés au choc entraîné par la crise sanitaire : 210 000 sont en CDD ou en contrats saisonniers. Parmi ces contrats « précaires », 90 000 jeunes (30 %) sont employés dans l'un des secteurs les plus touchés par la crise (hébergement, restauration, culture, transport, habillement, …). Parmi les « CDI », ce sont plus de 225 000 jeunes qui travaillent dans l'un des secteurs les plus touchés, soit près de 40 % des 18-24 ans en contrat à durée indéterminée. Enfin, sur le million d'actifs (en emploi ou non) âgés de 18-24 ans, près de 300 000 jeunes étaient en cours d'étude un an auparavant.

En 2020, l'ajustement de l'emploi salarié s'est concentré sur l'emploi temporaire (CDD et intérim). Les 15-24 ans sont largement surreprésentés dans l'emploi temporaire : s'ils comptaient pour 12 % de l'emploi salarié en 2018 (hors fonction-

4. Parmi eux, 1,6 million vivent dans un ménage qui n'est pas celui leurs parents. Parmi eux, 350 000 sont étudiants, 140 000 sont chômeurs, dont 84 000 ne perçoivent pas d'allocation chômage, 160 000 sont inactifs, et 930 000 sont en emploi au sens du BIT.

5. Le nombre de demandeurs d'emploi inscrits en catégorie A, B ou C et âgés de moins de 25 ans a augmenté de 50 000 entre le 4e trimestre 2019 et le 4e trimestre 2020.

6. Les 435 000 se décomposent en : 210 000 en CDD ou en contrat saisonniers (8 % de moins d'1 mois, 15 % entre 1 et 3 mois, 25 % entre 3 et 6 mois et 30 % entre 6 mois et 1 ans) ; 225 000 jeunes en CDI qui travaillent dans l'un des secteurs les plus touchés soit près de 40 % des 18-24 ans en contrat à durée indéterminé.

naires et assimilés), 40 % des emplois temporaires étaient occupés par des salariés appartenant à cette tranche d'âge (54 % dans le commerce, 45 % dans l'hébergement-restauration).

En 2021, avec la montée des faillites d'entreprises, l'ajustement de l'emploi ne serait plus concentré sur les contrats courts mais aussi sur des contrats à durée indéterminée. Or d'après les mouvements de main-d'œuvre au troisième trimestre 2020, ce sont les salariés de moins de 30 ans qui sont les plus concernés par les licenciements économiques du fait d'une moindre ancienneté.

Catégorie 3 : jeunes actifs, étudiants, en contrat court non renouvelé et sans revenu de remplacement (250 000)

Selon l'enquête ENRJ menée par la DREES en 2014, ce sont 250 000 jeunes qui cumulent études et emploi à temps partiel ou à temps plein. Or, la protection sociale couvre aujourd'hui très mal la catégorie des 18-24 ans. Ainsi, plus de 8 jeunes sur 10 au chômage ne perçoivent aucune allocation chômage. Le fait que les moins de 25 ans ne puissent pas accéder aux minima sociaux fait peser un risque lourd de très forte précarisation sur cette population du fait de la crise économique.

Propositions

Aides non ciblées

a) **Reporter la baisse du taux de prise en charge de l'activité partielle par l'État et l'Unedic** à la fin de la crise sanitaire permettrait de préserver un maximum d'emplois en 2021. Au cours de l'année 2020, à l'instar d'un grand nombre de pays européens, la France a utilisé l'activité partielle comme principal instrument de sauvegarde de l'emploi face à la pandémie de Covid-19. En préservant le capital humain dans les entreprises ainsi que le revenu des salariés et en socialisant son coût, ce dispositif était adapté à la situation rencontrée l'année dernière et favorisera une reprise de l'activité une fois les mesures prophylactiques levées. Nous estimons à 10 milliards d'euros le montant nécessaire à la prise en charge de l'indemnisation de l'activité partielle par l'État et l'Unedic en 2021 si le dispositif est maintenu dans ses contours actuels. Baisser le taux de prise en charge alors que les mesures prophylactiques ne sont pas toutes levées diminuerait ce montant mais se traduirait par des destructions d'emplois en sus de celles déjà prévues en 2021. Certes, si ce dispositif est adapté à une période courte en temps de crise, son maintien pendant une période longue et dans tous les secteurs, y compris dans ceux qui connaissent une nette amélioration de leur conjoncture, pourrait engendrer des effets plus négatifs (effet d'aubaine, mauvaise réallocation de la main-d'œuvre…). En outre, si le dispositif d'aide à la formation du Fonds national de l'emploi – FNE-Formation – a été renforcé afin d'accompagner les entreprises en activité partielle, le maintien pendant une période longue de l'activité partielle peut entraîner une déqualification d'une partie de la main-d'œuvre ou ralentir le parcours des salariés désireux de se reconvertir. Si le maintien dans l'emploi est assuré par l'activité partielle, ce statut peut freiner l'accès à une formation qualifiante ou la mise en place de mesures d'accompagnement par rapport au statut de demandeur d'emploi. Permettre l'accès des salariés en activité partielle à l'accompagnement proposé par Pôle Emploi pour les demandeurs d'emploi de catégorie D ou E pourrait permettre de répondre en partie à cette potentielle demande d'accompagnement.

b) **Mettre en place un moratoire sur la réforme de l'assurance chômage** tant que la situation sur le marché du travail n'est pas revenue à son niveau qui prévalait avant la crise (taux de chômage à 7 % ou difficultés de recrutement à leur niveau de 2019).

c) **Prévoir une enveloppe de contrats aidés additionnels pour les personnes de plus de 25 ans ayant perdu leur emploi en 2020.** L'idée est que durant cette crise économique l'État devienne « employeur en dernier ressort » et évite toute augmentation du chômage qui laissera des traces durables dans l'économie. Sur la base de notre dernière prévision, cela correspond à la création de 500 000 emplois aidés fin 2021 à déployer dans le secteur du CARE notamment (soutien scolaire, portage de repas à domicile pour les personnes âgées, logistique de la gestion de l'épidémie, …). Ces 500 000 contrats aidés à temps plein pris en charge à 50 % par l'État représenteraient un coût annuel de 4,7 milliards d'euros (soit un coût annuel par contrat de 9 328 euros).

Le coût total de ces 3 mesures s'élèverait à près de 15 milliards d'euros sur l'année (0,6 % du PIB).

Aides ciblées pour les jeunes

1. **Pour les jeunes appartenant à la catégorie 1, nous proposons de renforcer le plan « 1 jeune 1 solution »**. Le plan actuel offre 1,3 million de « solutions » ciblées sur les jeunes de moins de 26 ans, pour un afflux cumulé de 1,5 million de jeunes en 2020-2021. Pour faire face à cet afflux arrivant sur le marché du travail ou tombant dans l'inactivité en 2021, nous proposons une augmentation de 200 000 du volume de contrats aidés PEC ciblés sur les moins de 26 ans, pour un coût de 2,5 milliards d'euros annuels. Un premier pas a déjà été fait en augmentant les entrées prévues dans le dispositif de la Garantie Jeunes en 2021 et en repoussant la fin des aides à l'embauche de jeunes de moins de 26 ans, mais cela ne garantit pas une solution aux 1,5 million de jeunes arrivant sur le marché du travail en 2020 et 2021. Ce plan pourra ainsi faire davantage de place aux emplois aidés pour « les jeunes décrocheurs » : en France, environ 140 000 jeunes sortent chaque année du système scolaire sans formation ni qualification et viennent alourdir le nombre de « décrocheurs sans emploi ne suivant ni études ni formation ». Cette catégorie, désignée par l'acronyme NEET, représente près de 2 millions de jeunes dont la moitié serait sans aucun diplôme : si l'on veut réellement remédier à cette situation, il est urgent de mettre en place une stratégie dans laquelle les emplois aidés ont un rôle important à court terme : ce dispositif des emplois aidés doit être ciblé sur les personnes les plus en difficulté (NEET), ce qui permettra de réduire les effets d'aubaine, de diminuer les effets d'enfermement dans ce type de contrat et d'augmenter les gains d'employabilité. Par ailleurs, ces contrats doivent être d'une durée longue (au moins 2 ans), dans le secteur non marchand, être associés à un volet de formation important, ciblés sur un métier d'avenir et peu éloignés des emplois auxquels le bénéficiaire est susceptible de postuler ultérieurement. En effet, une étude de terrain menée en 2017[7] a mis en avant l'intérêt des chefs d'entreprises du secteur privé pour des jeunes ayant effectué une formation certifiante dans un contrat aidé dans le secteur non marchand.

2. **Pour les jeunes appartenant à la catégorie 2, nous proposons de leur verser une aide temporaire allant jusqu'à 560 euros par mois (435 000 jeunes au maximum)**. Cette aide interviendrait en complément des revenus que certains pourraient toucher *via* les plans d'accompagnement vers l'emploi. Elle nous paraît nécessaire, au minimum tant que la situation sur le marché du travail n'est pas

7. P. Cahuc, S. Carcillo et A. Minea, « The Difficult School-To-Work Transition of High School Dropouts: Evidence from a Field Experiment », *IZA DP*, n° 10842, juin 2017.

revenue à son niveau qui prévalait avant la crise. Le coût maximum de cette mesure s'élèverait ainsi à 240 millions d'euros par mois.

3. **Pour les jeunes appartenant à la catégorie 3, nous proposons de leur verser une aide temporaire allant jusqu'à 560 euros par mois (250 000 jeunes)**. Cette aide interviendrait en complément des prestations d'allocation chômage dont ils pourraient bénéficier. Le coût estimé approche 140 millions d'euros par versement au maximum. Ce versement devrait intervenir mensuellement tant que la situation sur le marché du travail n'est pas revenue à son niveau qui prévalait avant la crise.

Le coût total de ces 3 mesures s'élèverait au maximum à 7 milliards d'euros par an (0,3 % du PIB).

En plus de ces mesures en faveur de l'emploi, pourrait être verser de nouveau une prime de 150 euros aux étudiants boursiers, comme en décembre 2020 (pour un coût d'environ 100 millions par versement) afin de soutenir leur revenu. En 2019, on comptabilisait 712 000 boursiers sur critères sociaux (sur 2,73 millions d'étudiants dans l'enseignement supérieur, soit 26 %). Le montant de bourse versé dépend de l'échelon et varie de 86 euros mensuels à 473 euros (sur 12 mois). Seuls 130 000 boursiers (18,5 %) reçoivent plus de 400 euros de bourses par mois (24 % du niveau de vie médian !).

2. Évolution temporaire de la prime d'activité

Hélène Périvier et Muriel Pucci

La Prime d'activité permet de soutenir le revenu des personnes qui travaillent. Elle se distingue d'un revenu salarial car elle n'ouvre aucun droit social, et en particulier ne donne pas lieu à des cotisations chômage (ni retraite). Une personne qui perd son emploi perd son salaire mais aussi la prime d'activité qui lui est éventuellement associée. Si cette personne a travaillé plus de 4 mois dans les 27 derniers mois (ou 39 derniers mois si elle a plus de 52 ans)[8], elle est couverte par l'assurance chômage et son allocation de retour à l'emploi (ARE) est calculée sur la base de son salaire hors prime d'activité. Ainsi, alors que la prime d'activité s'ajoute aux revenus du travail des personnes qui la perçoivent, elle amplifie la baisse de revenu global associée à perte d'emploi (voir Pucci, septembre 2020).

Cet effet délétère de la prime d'activité n'est pas immédiat. En effet, dès sa création au 1er janvier 2016, la prime d'activité (née de la fusion entre le RSA activité et la prime pour l'emploi) a été conçue pour que son montant reste inchangé durant les trois mois suivant chaque déclaration trimestrielle de ressources (DTR), sans qu'un changement d'activité ou familial ne puisse donner lieu à un indu ou un rappel[9]. Cette mesure, dite « effet figé », a permis de stabiliser les montants versés pour plus de 99 % des allocataires (Favrat, 2020). En raison de ce mécanisme de stabilisation, lorsqu'un travailleur perd son emploi, le montant de la prime qu'il perçoit peut-être maintenu de 1 à 3 mois suivant cette perte. Mais au-delà, si le travailleur ne retrouve pas un emploi, il doit supporter une nouvelle baisse de revenu qui vient amplifier la première (qui rend compte du taux de remplacement des allocation chômage).

La période de hausse massive du chômage et de réduction d'activité du fait de la crise sanitaire, économique et sociale se prolonge et de nombreux travailleurs qui ont perdu leur emploi lors du premier confinement sont toujours en recherche d'emploi.

8. Afin de tenir compte des conséquences liées à la crise de la Covid-19, la période minimale de cotisation (qui était de 6 mois) a été raccourcie à 4 mois (soit 88 jours travaillés) et la période de temps sur laquelle peuvent être recherchés ces jours travaillés a été allongée à 27 au lieu de 24 (pour les moins de 53 ans) ou 39 mois au lieu de 36 (pour les 53 ans ou plus).

9. Le RSA activité était également calculé pour les 3 mois suivant la DTR en fonction des revenus déclarés au trimestre précédent mais tout changement d'activité pouvait donner lieu à un indu (le bénéficiaire devant alors rembourser un trop perçu le trimestre suivant) ou un rappel (la Caf remboursant au bénéficiaire une somme non versée à tort au trimestre précédent). Ce mécanisme qui amplifiait les fluctuations de revenus des travailleurs aux revenus irréguliers a été supprimé lors de la création de la prime d'activité. Ce mécanisme dit d'effet figé a été étendu au RSA en 2017.

Cette situation exceptionnelle appelle l'instauration de mesures d'urgence volontaristes en particulier pour aider les foyers dans lesquels les revenus d'activité ont doublement baissé à la suite d'une perte d'emploi. La Cnaf a ainsi relevé que le nombre de foyers allocataires de la prime d'activité baissait depuis juillet 2020, en partie parce que des personnes ne remplissaient plus les critères d'éligibilité en matière de revenu du travail. La durée de stabilisation des droits n'a pas été suffisante pour compenser, même partiellement, la perte de revenu due au chômage.

Proposition

Allongement de la période de stabilisation des droits ouverts par la prime d'activité à 6 mois

Évaluation des effets sur le revenu selon la configuration familiale. Par exemple, pour un couple biactif dans lequel les deux personnes gagnent un smic temps plein n'ayant pas d'enfant à charge, la baisse de revenu actuelle en cas de perte d'emploi de l'un des deux est 20 % contre 13 % si la prime d'activité était maintenue (voir annexe III pour plus de détails).

Évaluation du coût. Les dépenses de prime d'activité pour le deuxième trimestre 2020 (T2 2020) sont estimées à 2,46 milliards d'euros pour 4,39 millions de foyers bénéficiaires, soit une dépense moyenne par trimestre et par foyer de 560 euros. Par ailleurs, entre juillet 2020 et septembre 2020, environ 270 000 foyers ont perdu le bénéfice de la prime d'activité, notamment parce qu'ils ne remplissaient plus les conditions d'activité nécessaires, ce qui peut provenir de la perte d'un seul emploi dans un couple biactif.

La mise en place d'un maintien rétroactif de leur droit pendant le troisième trimestre 2020 coûterait donc approximativement 150 millions d'euros. Pour les trimestres suivants, le coût ne peut être estimé puisqu'il dépend du nombre de foyers supplémentaires qui ont perdu (ou perdront) le bénéfice de la prime d'activité à la suite d'un licenciement et qui restent durablement sans emploi.

III. Soutenir l'investissement et éviter les faillites

1. Aider les entreprises et compenser les coûts fixes

Matthieu Plane et Xavier Timbeau

L'analyse des comptes d'agents pour l'année 2020 fait ressortir que les entreprises ont accumulé de façon agrégée une perte de revenu de 60 milliards d'euros[10] en tenant compte des dispositifs de compensation à destination des entreprises (activité partielle, fonds de solidarité, exonérations de cotisations…).

Si la masse salariale des entreprises dont l'activité a baissé pendant l'année 2020 est prise en charge assez largement par le dispositif d'activité partielle, les coûts liés au capital productif physique (que l'on mesure par les immobilisations corporelles des entreprises) et les loyers versés (loyers et crédit-bail) ne sont que très partiellement couverts par le Fonds de Solidarité.

10. OFCE (2020) Évaluation au 11 décembre 2020 de l'impact économique de la pandémie de COVID-19 en France et perspectives pour 2021 https://www.ofce.sciences-po.fr/pdf/pbrief/2020/OFCEpbrief81.pdf

Les reports de cotisations sociales (24 milliards d'euros) ou de dette fiscale (3 milliards d'euros), le Fonds de solidarité et le recours aux prêts garantis par l'État (130 milliards d'euros) ont évité les faillites en fournissant de la trésorerie aux entreprises en difficulté. Mais le remboursement de ces dettes viendra heurter de plein fouet la solvabilité des entreprises dont l'activité à beaucoup chuté pendant l'année 2020 et le début de l'année 2021.

Jusqu'à la mi-janvier 2021, l'accès au Fonds de solidarité était limité à certaines entreprises (petites) et le montant reçu au titre du Fonds de solidarité était calculé sur la base de perte de chiffre d'affaires et dans la limite d'un plafond. Le critère de sélection et le plafond ont évolué au cours de l'année 2020, passant de 1 500 euros par mois maximum uniquement pour les entreprises de moins de 10 salariés à 10 000 euros (par mois de confinement, forfaitaire) ou 20 % du chiffre d'affaires mensuel de 2019 dans la limite de 200 000 € par mois pour les entreprises perdant plus de 70 % de leur chiffre d'affaires, dans certains secteurs.

Depuis le 14 janvier, les entreprises dont le chiffre d'affaires est supérieur à un million d'euros par mois et fermées administrativement ou appartenant à certains secteurs très exposés [secteurs S1 et S1bis] ont accès à une aide supplémentaire couvrant jusqu'à 70 % des coûts fixes dans un plafond de 3 millions d'euros[11]. Pour le moment, le gouvernement n'a pas précisé quel serait le périmètre retenu des coûts fixes.

- Le Fonds de solidarité est un dispositif assez simple, dont le périmètre a été largement étendu. Il peine à couvrir équitablement les pertes des entreprises parce que :
- Le plafond et le critère de sélection créent des effets de seuil ;
- Les conditions de secteurs peuvent passer à côté des fournisseurs des entreprises couvertes ;

L'assiette de calcul basée sur le chiffre d'affaires peut avoir peu de rapport avec les coûts fixes de l'entreprise. Une base valeur ajoutée ou amortissement étendu du capital productif aurait été plus pertinente. Une entreprise avec beaucoup d'entrants potentiellement variables (un distributeur par exemple) a un chiffre d'affaires 2019 élevé pour une perte de valeur ajoutée 2020 réduite. Être propriétaire des locaux ou du matériel (capital productif) peut induire des différences de traitement importantes, même si ces différences de traitement sont difficilement manipulables.

Proposition

Indemniser sur une base « amortissement étendu » pour l'année 2020 et 2021

Nous proposons une aide compensant les pertes liées à la sous-utilisation du capital productif (immobilisations corporelles), des locaux commerciaux (loyers) et du crédit-bail en raison de la chute d'activité. Cela regroupe les bâtiments non résidentiels et les locaux commerciaux, les machines et équipements, les matériels de transport, les logiciels et les bases de données. Nous excluons les dépenses de R&D couvertes par l'activité partielle ou qui bénéficient du Crédit Impôt Recherche (CIR). Cette aide pourrait être conditionnée à la non distribution de dividendes pendant deux ans, en fonction de la taille des entreprises par exemple.

Le montant de cette aide serait calculé pour chaque entreprise sur la base du montant des amortissements (étendus aux loyers en tout genre) liés aux immobilisations au prorata de la perte d'activité sur l'ensemble de l'année 2020, mesurée par la valeur ajoutée. Cette aide pourrait couvrir 2020 *a posteriori*. Les montants reçus à

11.
Le gouvernement travaille également à étendre l'aide complémentaire sur les charges fixes aux plus petites structures qui ne feraient pas 1 million d'euros de chiffre d'affaires par mois mais qui auraient d'importantes charges fixes à l'image des salles de sport, des activités *indoor* et des centres de vacances.

travers le Fonds de solidarité en serait déduit, en deçà d'un seuil correspondant aux entrepreneurs individuels dont les coûts en capital sont difficiles à identifier. En 2021, l'aide pourrait être réduite du montant de la baisse des impôts de production dont le plein effet commencera en 2022. Cela permettrait de réduire d'autant le coût budgétaire de la mesure d'indemnisation des coûts fixes.

Le mode de calcul permet un traitement équitable des entreprises (les entreprises dans les mêmes situations sont traitées également), sans distorsion de concurrence (la structure de coût et la baisse d'activité sont les seules variables prises en compte), sans effet dynamique pervers (le stock de capital productif sert de base de calcul et non les flux d'investissement) sans effet de seuil et sans effet de frontière sectorielle. Le prise en compte de la valeur ajoutée (comme pour la TVA) évite l'indemnisation en cascade. Le versement *ex-post* permet d'éviter les comportements d'optimisation. Cela dit, puisque que le capital productif est un stock et donc est moins manipulable que l'investissement, la possibilité de manipulation si le dispositif était prolongé en 2021 serait limitée.

Selon nos estimations initiales et sans tenir compte du seuil d'entrée (à priori négligeable pour le montant agrégé), le montant engagé pour compenser la non-utilisation du capital productif et des bâtiments commerciaux serait de 30 milliards pour l'année 2020 pour l'ensemble de l'économie marchande. En ajoutant la R&D, ce montant atteindrait 38 milliards pour 2020[12]. Si l'on déduit les 11 milliards de Fonds de solidarité versés au secteur marchand en 2020[13], le coût net serait de 19 milliards. Ce montant est légèrement inférieur au montant des reports de cotisations sociales de 24 milliards en 2020, avec l'avantage d'un ciblage beaucoup plus pertinent.

La contrepartie à cette aide pour les grandes entreprises devra être débattue, que ce soit à travers la limitation de versement de dividendes ou la non-augmentation de salaires des dirigeants, afin de désinciter aux comportements d'optimisation fiscale ou d'éviter de subventionner des groupes qui utiliseraient cette aide financière pour accroître la rémunération des actionnaires.

Avantage : un ciblage plus pertinent

Ainsi, comme le montre le graphique suivant, le Fonds de solidarité a permis de compenser les coûts fixes de certaines branches (hôtellerie-restauration, construction, agriculture, services immobiliers). En revanche, il n'a que très partiellement compensé les pertes liées aux coûts fixes des entreprises de l'industrie manufacturière, de l'énergie, des transports et des services aux entreprises, à la fois en raison de la structure plus capitalistique des entreprises appartenant à ces branches mais aussi de la plus grande taille des entreprises. Sur la base de nos calculs, ces quatre branches devraient recevoir 18 milliards d'euros pour compenser les pertes liées à leurs coûts fixes en 2020 alors qu'elles n'ont reçu que 2,7 milliards[14] d'aides liées au Fonds de solidarité[15]. Ainsi près de 80 % de l'enveloppe de la nouvelle aide pour couvrir les coûts fixes serait à destination de ces quatre branches qui représentent 46 % de la valeur ajoutée de l'économie française et 91 % des exportations totales. Par ailleurs, comme on peut le constater sur le graphique ci-dessous, une annulation des reports de cotisations sociales surcompenserait les pertes liées aux coûts fixes de certaines branches (construction, commerce, hébergement-restauration, information-communication, services immobiliers) et au contraire pénaliserait d'autres branches moins intenses en main-d'œuvre (énergie, industrie manufacturière, services de transport).

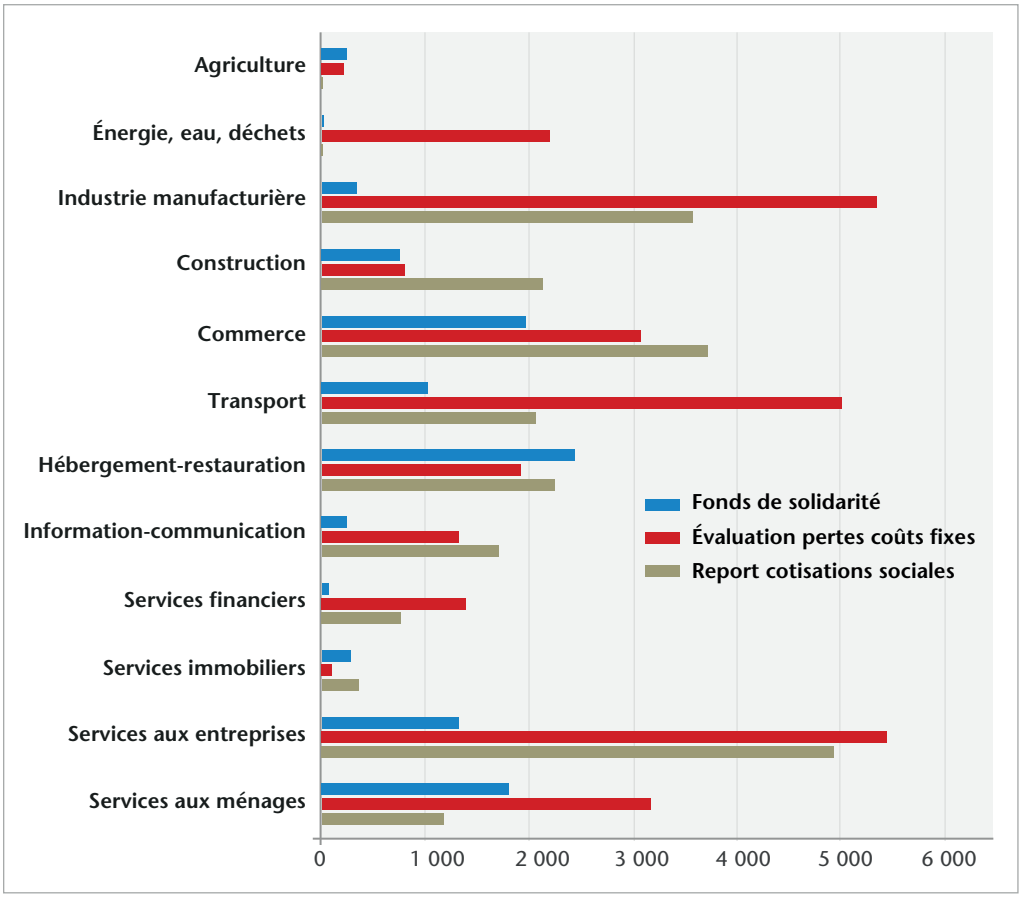
12. Ce montant est calculé sur la base du choc de valeur ajoutée mesuré à partir des comptes nationaux trimestriels par branche pour 2020, publiés le 29 janvier 2021. https://www.insee.fr/fr/statistiques/5018361?sommaire=5018454

13. Données : Fonds de solidarité au 7 janvier 2021 pour l'année 2020.

14. Calculé sur la base des montants versés de Fonds de solidarité début janvier, avec la clé de répartition sectorielle connue sur la période de mars à octobre (en raison du manque d'informations plus récentes sur la clé de répartition sectorielle des montants alloués de Fonds de solidarité).

15. Si certaines entreprises ont bénéficié d'aides sectorielles exceptionnelles sous forme de subventions ou d'allégements fiscaux, elles devront être déduites du montant versé pour compenser les pertes liées aux coûts fixes.

Graphique 1. **Fonds de solidarité, report de cotisations sociales et pertes estimées liées au coûts fixes en 2020** (en millions d'euros)



Sources : Insee, France Stratégie, calculs OFCE.

La mise en place ce dispositif

La section précédente a présenté une évaluation de ce dispositif pour l'année 2020 afin de montrer sa meilleure orientation sectorielle que les dispositifs actuels. Un tel dispositif peut être mis en place de manière rétroactive pour les coûts de 2020. En 2021, sur la base de notre scénario de prévision de décembre 2020, les pertes liées aux coûts fixes représenteraient 13 milliards d'euros, dont 7 milliards seraient déboursés au titre du Fonds de solidarité en 2021 (LFR4).

2. Recapitaliser les entreprises

Sarah Guillou et Frédéric Marty

Pour de nombreuses entreprises, le prolongement de la crise économique transforme les problèmes de liquidité en problèmes de solvabilité, avec la menace de fonds propres négatifs.

Le poids économique et le statut stratégique de certaines entreprises exigent une réponse de l'État pour éviter la destruction d'actifs économiques essentiels. Quels sont les moyens à sa disposition pour consolider les bilans des entreprises et notamment pour renforcer leurs fonds propres ?

Les prêts garantis par l'État (PGE) sont insuffisants face à la menace de fonds propres négatifs et de cessation de paiements. Ils aggravent le poids de la dette dans le bilan des entreprises et rendent les investisseurs de plus en plus réticents.

La recapitalisation par l'État, *i.e.* la montée au capital d'une entreprise, semble une option mais elle n'est pas sans contraintes. Elle suppose des ressources budgétaires adéquates ou revient à transférer la dette de l'entreprise vers celle de l'État. Une autre option serait la transformation des prêts de l'État actionnaire (ce qui ne concerne pas toutes les entreprises) en obligations hybrides considérées par les marchés financiers comme des fonds propres et non comme des dettes. C'est cette dernière option qui a été choisie pour Air France. Elle pose des problèmes sérieux que l'on propose de résoudre par un appel aux épargnants. Cette section s'intéresse volontairement au cas d'Air France comme cas à la fois particulier et exemplaire d'aide à une grande entreprise.

a) Des prêts d'actionnaires aux quasi-fonds propres, une recapitalisation en douce mais cependant conditionnée

Au plus fort de la crise de la Covid-19, l'État a soutenu Air France comme l'autorisait la Commission européenne (CE) au travers d'un prêt d'actionnaire[16]. Un tel soutien était nécessaire pour permettre à la compagnie de faire face à l'effondrement du trafic aérien depuis 2020 (voir Faure et Guillou, 2021).

L'accord de la Commission européenne était indispensable car le traité encadre les aides publiques accordées par les États membres à telle ou telle entreprise (recapitalisation, subvention, prêt, taux bonifié, garantie d'emprunt, report d'impôts…) au motif qu'elles peuvent créer une distorsion de concurrence entre entreprises et générer une concurrence fiscale entre les États (*i.e.* une course à la subvention). Pour autant la Commission admet qu'elles peuvent être, dans certaines circonstances, nécessaires pour faire face à une perturbation grave de l'économie.

Le contrôle de la Commission peut également s'exercer dans le cadre d'aides à la restructuration des entreprises[17], qui est aujourd'hui celle du projet du gouvernement français : il s'agit de transformer des prêts d'actionnaires en quasi-fonds propres[18]. Quel est l'intérêt ? Il tient à l'amélioration des ratios financiers de l'entreprise. Celle-ci rendra possible de lever de la dette sur les marchés financiers à des taux plus favorables et de poursuivre son activité. Le montage présente de plus l'intérêt de ne pas modifier la répartition du capital, dimension sensible dans le cas d'Air France-KLM où deux États membres sont actionnaires. Ajoutons qu'avoir des fonds propres non négatifs est une condition *sine qua non* pour conserver son Certificat de Transport Aérien.

Cependant, la Commission européenne doit s'assurer que ces mesures de renflouement soient proportionnées au juste nécessaire en limitant l'avantage induit pour l'entreprise vis-à-vis de ses concurrentes, ici, en matière de coût de la dette. La Commission exige alors des contreparties qui, en l'espèce, tiennent en la cession par Air France de créneaux de décollage et d'atterrissage (ci-après *slots*) sur la plateforme d'Orly.

De telles exigences, semblables à celles demandées à Lufthansa[19], ne sont guère étonnantes. Les *slots* constituent un verrou d'entrée sur le marché du transport aérien et sont souvent contrôlés par les opérateurs historiques. Leur verrouillage procède de la règle du *grand père* au grand dam des compagnies à bas coût. Renforcer la concurrence ou contrebalancer les désavantages concurrentiels des nouveaux entrants peut passer par la redistribution d'une partie de ces *slots*[20].

16. Cadre temporaire pour les aides publiques mis en place par la Commission européenne en mars 2020.

17. Quand une aide à la restructuration dépasse 250 millions d'euros des mesures correctives sont obligatoires.

18. L'enjeu est ici de transformer quelques 10,4 milliards de prêts garantis accordés par les deux États néerlandais (3,4) et français (7) en fonds propres sans compromettre les équilibres entre les deux actionnaires.

19. Celle-ci a dû céder des *slots* sur ses *hubs* de Munich et de Francfort. Décision de la Commission européenne du 25 juin 2020 (recapitalisation de 6 milliards d'euros).

20. Au sein de l'UE, les opérateurs historiques disposent de 70 % des *slots* dans les aéroports congestionnés.

b) Mourir aujourd'hui ou mourir demain

Cependant ce « remède concurrentiel » ne risque-t-il pas de compromettre la rémission même d'Air France–KLM, en d'autres termes de mettre en danger ses efforts de restructuration ?

Une amélioration des ratios financiers subordonnée à ces conditions pourrait renforcer la vulnérabilité d'Air France et l'empêcher de préserver ses positions sur le long courrier et de financer sa transition écologique. Les compagnies historiques sont en concurrence avec les « medium low cost » qui captent de façon croissante une clientèle affaires. Disposer de *slots* à Orly, aéroport plutôt saturé et particulièrement apprécié de la clientèle affaires, est d'autant plus essentiel que l'attractivité de l'offre dépend en grande partie de la fréquence des rotations.

Cette redistribution des *slots* crée donc un risque pour Air France. Elle risque de voir sa position fragilisée sur les lignes radiales profitables (*la navette* par exemple) et de perdre des *slots* essentiels pour le développement de Transavia, sa propre filiale à bas coûts qui a besoin de ces *slots* pour sa croissance. Si le renflouement se paie par un abandon *de slots*, Air France serait face au dilemme « mourir aujourd'hui ou mourir demain ». La contrainte posée par la Commission souffre d'une possible incohérence temporelle. L'aide publique, qui engage la collectivité et les deniers publics, est acceptée au prix d'une mise en péril de la valeur espérée de l'actif public lui-même.

c) Pour en sortir, un appel aux épargnants s'impose

Que faire ? La défense du pavillon français est importante en termes de souveraineté. Le transport aérien est, qui plus est, une filière essentielle, tant dans sa relation avec l'amont, le secteur aéronautique, qu'en aval, en relation avec le maillage du territoire. Il est donc nécessaire de trouver de nouvelles ressources pour renforcer la possibilité de sortie par le haut avec préservation d'objectifs d'intérêt général tels la cohésion des territoires, la transition énergétique et le développement de la base industrielle et technologique française. Il faut donc trouver des ressources pour financer la transformation du modèle économique d'Air France et consolider sa position concurrentielle, tout en rendant acceptable le soutien pour la Commission.

Ne faudrait-il pas dès lors songer à mobiliser les excédents d'épargne accumulés par les ménages durant la crise ? Une augmentation de capital auprès du grand public pourrait renforcer les fonds propres de la firme (même si cela dilue les parts des deux États). Certes, l'excès d'épargne créé pendant la crisede la Covid-19 est surtout une épargne de précaution qui répond à une aversion au risque dans un univers très incertain. Pour vaincre la réticence des épargnants ne faudrait-il pas créer des véhicules d'investissement collectif orientés vers des entreprises françaises et européennes permettant de canaliser l'épargne populaire ? Il serait ainsi possible au travers d'une labellisation publique de doter les entreprises européennes, jugées « stratégiques », d'investisseurs en capital patient. Un fonds d'investissement dans les entreprises publiques, géré par exemple par la Banque européenne d'investissement, financé par l'épargne privée pourrait grandement diminuer le risque, d'une part par la mutualisation, d'autre part par l'institutionnalisation de l'investissement. Pour démarrer à l'échelle de la France, le véhicule pourrait être porté par un pool de banques privées avec la Caisse des dépôts et consignations. De plus, historiquement et symboliquement choyées par les États et les citoyens, cela donnera l'assurance d'un actionnariat peu volatile. On contournerait ainsi la contrainte du contrôle des aides d'État et canaliserait l'excès d'épargne vers le soutien d'entreprises stratégiques.

Propositions

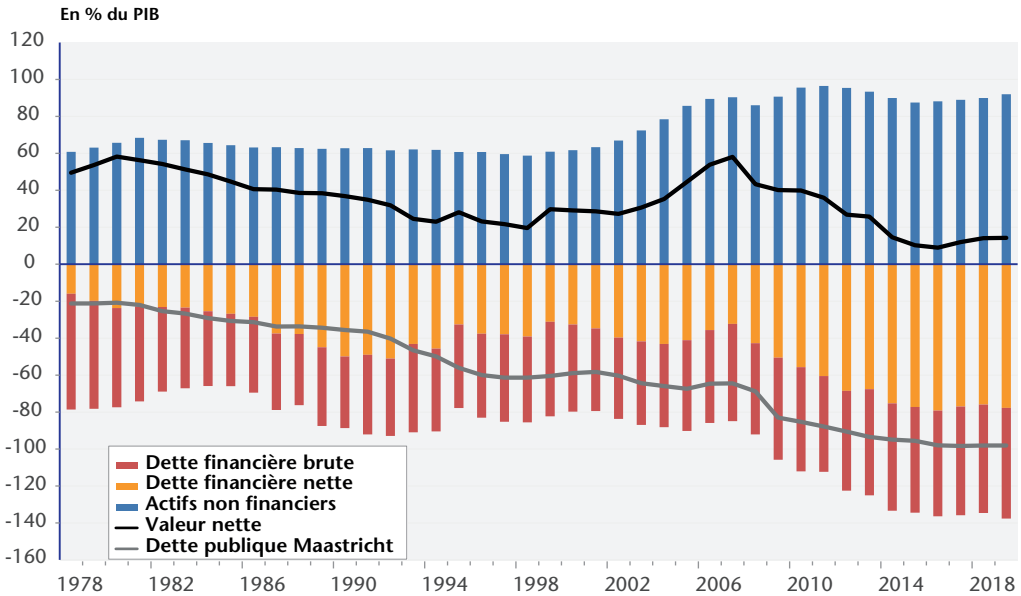
- **Augmenter le capital d'Air France-KLM *via* un appel à l'épargne privée ;**
- **Créer un fonds d'investissement dans les entreprises publiques jugées stratégiques en France financé par les épargnants privés ;**
- **Créer un fonds d'investissement dans les entreprises publiques européennes à l'échelle européenne à destination des investisseurs privés.**

IV. Soutien à l'investissement public et au secteur de la R&D

Jérôme Creel, Mathieu Plane, Xavier Ragot et Francesco Saraceno

Parmi les pays de l'OCDE la France a un stock de capital plutôt élevé et une bonne qualité des infrastructures. Pourtant, cette performance relativement bonne ne doit pas faire oublier deux choses : premièrement, la valeur patrimoniale nette des administrations publiques a baissé après la crise de 2008 en atteignant un point bas en 2016. La valeur nette est encore positive, mais à 14 % du PIB elle est bien loin du pic atteint en 2007 (figure ci-dessous extraite de Plane *et al.*, 2020)[21].

Graphique 2. **Évolution de la situation patrimoniale des APU**



Sources : Insee, calculs des auteurs

Les taux d'intérêt négatifs sur la dette publique jusqu'à une maturité de 10 ans doivent conduire à accélérer les investissements publics. Cet investissement financé par la dette est une manière intelligente d'utiliser l'épargne des ménages afin d'accroître la croissance potentielle et d'accélérer la transition écologique[22].

21. Voir le document *OFCE Policy brief*, « Investissement et capital publics en France : État des lieux et perspectives », n° 79, octobre 2020.

22. Voir *OFCE Policy brief* « Plus ou moins de dettes en France », n° 84, janvier 2021.

Si ce constat fait un large consensus, les propositions d'investissement public souffrent d'une faiblesse d'instruction du fait des capacités d'instruction réparties dans différentes administrations. Un rapport de haut niveau permettrait d'identifier les besoins (transition écologique, santé, éducation, mobilité, digitalisation), de discuter d'une taxonomie des choix et priorités à réaliser entre ces secteurs, de réaliser des comparaisons internationales et de discuter des bonnes pratiques. Au-delà des montants en jeu, un tel rapport permettrait d'élargir l'horizon du débat public en discutant les contours de la France de demain, de son rapport aux territoires et à l'Europe, à l'environnement, la biodiversité et aux nouvelles technologies numériques.

Cet investissement doit inclure l'éducation nationale, primaire et secondaire dont l'évolution est préoccupante ainsi que la recherche. Un soutien annuel complémentaire d'un point de PIB au secteur de la recherche permettrait à la France de se rapprocher de son engagement de dépense de R&D de 3 % du PIB et de se rapprocher de la situation de l'Allemagne, indéniable moteur avec l'Autriche de la recherche en Europe.

Proposition

Demander un grand rapport au Commissariat au Plan pour identifier les besoins d'investissements publics ou de partenariats publics privés ■

Nos derniers Policy briefs

9 mars 2021 (*Policy brief 86*)
More or less public debt in France?
Xavier Ragot

29 janvier 2021 (*Policy brief 85*)
L'économie française en 2020-2022 selon le panel des prévisionnistes de l'OFCN
Pierre Madec, Hervé Péléraux

27 janvier 2021 (*Policy brief 84*)
Plus ou moins de dette publique en France ?
Xavier Ragot

19 janvier 2021 (*Policy brief 83*)
Heurs et malheurs du système universel de retraite
André Masson, Vincent Touzé

14 janvier 2021 (*Policy brief 82*)
Croissance mondiale confinée en 2020
Sabine Le Bayon, Hervé Péléraux

11 décembre 2020 (*Policy brief 81*)
Évaluation au 11 décembre 2020 de l'impact économique de la pandémie de COVID-19 en France et perspectives pour 2021
Magali Dauvin, Bruno Ducoudré, Éric Heyer, Pierre Madec, Mathieu Plane, Raul Sampognaro, Xavier Timbeau

9 novembre 2020 (*Policy brief 80*)
De la monétisation à l'annulation de la dette publique, quels enjeux pour les banques centrales ?
Christophe Blot, Paul Hubert

19 octobre 2020 (*Policy brief 79*)
Investissement et capital productif publics en France : état des lieux et perspectives
Mathieu Plane, Xavier Ragot, Francesco Saraceno

OFCE, 2021, « Soutenir et relancer l'économie française en période de crise sanitaire », *OFCE Policy brief* 87, 19 mars.

Directeur de la publication Xavier Ragot
Rédacteur en chef du blog et des *Policy briefs* Guillaume Allègre
Réalisation Najette Moummi (OFCE).
Copyright © 2021 – OFCE *policy brief* ISSN 2271-359X. All Rights Reserved.

www.ofce.sciences-po.fr @ofceparis

Observatoire français des conjonctures économiques I Centre de recherche en économie de Sciences Po
10, place de Catalogne I 75014 Paris I Tél/ 01 44 18 54 00