

## Quelques réflexions sur le plan de stabilisation



Nous vivons un moment exceptionnel qui, à certains égards, ébranle quelques-unes de nos certitudes. La rapidité avec laquelle le souhaitable rejoint le possible en matière de dérogation aux règles budgétaires et de concurrence européennes, ou l'évocation comme des alternatives crédibles de certaines mesures de politiques économiques qui, il y a encore quelques mois, semblaient totalement hors de propos le prouvent. Il n'y a pas à dire, cette fois c'est vraiment différent. Si dans cette période, c'est fort logiquement la santé - bien le plus important qui soit quoique (trop) souvent mal gardé - qui passe avant tout, les préoccupations économiques ne sont pas bien loin. Pour y répondre, le Gouvernement a déployé des efforts importants et notamment introduit un plan de stabilisation économique. Si des adaptations y ont déjà été apportées, des interrogations peuvent émerger quant à de nouvelles mesures pour le compléter utilement si nécessaire.

### Regards sur le plan de stabilisation

Dans le contexte actuel de crise du COVID-19 qui implique de prendre des mesures drastiques de confinement pour le bien-être sanitaire de tous et de limiter les activités économiques, les Etats se retrouvent en première ligne pour lutter contre la propagation du virus mais sont également sollicités - en leur qualité d'assureur en dernier ressort - pour porter assistance économique aux entreprises et aux particuliers dont les revenus sont menacés par cette obligation impérieuse de distanciation sociale, de limitations de déplacement pour le public, et d'arrêt de certaines activités professionnelles, synonymes de récession.

C'est ainsi que, depuis plusieurs semaines, partout sur la planète, se sont multipliés des plans de soutien visant à empêcher les faillites d'entreprises, à prévenir l'explosion du chômage et à garantir le niveau de vie des ménages<sup>1</sup>. De nombreux pays européens ont d'ailleurs d'ores et déjà adapté l'ampleur de leurs mesures d'aide et/ou les

modalités d'accès aux prêts et garanties notamment pour en faciliter leur obtention.

Le Luxembourg n'est pas en reste et a présenté le 25 mars dernier un plan de stabilisation économique, complété depuis, de près de 9 milliards d'euros fait de subventions, de garanties, de reports de charges sociales et fiscales, et de salaires de remplacement.

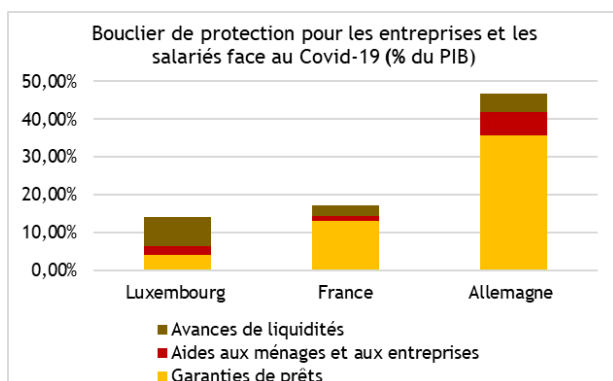
| Mesures                                      | Coût             |
|--|------------------|
| <b>Aides aux entreprises et aux salariés</b> | <b>1,495 MIA</b> |
| Soutien aux micro-entreprises                | 50 MIO           |
| Indemnité d'urgence                          | 15 MIO (e)       |
| Régime d'aides à la R&D                      | 30 MIO           |
| Chômage partiel                              | 1 MIA            |
| Congés pour raisons familiales               | 400 MIO          |
| <b>Avances de liquidités</b>                 | <b>4,950 MIA</b> |
| Avances remboursables (PL 7532)              | 300 MIO          |
| Reports d'impôts, taxes et cotisations       | 4,650 MIA        |
| <b>Garanties pour prêts bancaires</b>        | <b>2,500 MIA</b> |
| <b>TOTAL</b>                                 | <b>8,945 MIA</b> |

La pertinente question de savoir si ce plan est à la (bonne) hauteur des événements ne connaîtra une véritable réponse qu'*ex post* car ce n'est seulement qu'« après » qu'il

<sup>1</sup> Voir à ce sujet : <https://www.imf.org/en/Topics/imf-and-covid19/Policy-Responses-to-COVID-19>

apparaîtra (avec certitude) comme ayant été suffisant ou non<sup>2</sup>.

Cependant, à des fins d'analyses, il semble pertinent de comparer le plan de stabilisation luxembourgeois (et ses amendements) aux mesures prises dans d'autres pays européens. Ainsi, par certains aspects, il peut ressortir comme étant quelque peu sous-dimensionné, comparé aux plans mis en place en France (budgétairement contrainte) et en Allemagne (soucieuse des maux de dettes) (voir graphique).



En Allemagne, un budget complémentaire pour l'année 2020, entièrement financé par la dette, a été adopté en retenant l'hypothèse d'une chute de 5 % du PIB qui entraînerait une baisse des recettes fiscales de 33,5 milliards d'euros. Au-delà même du montant colossal des garanties bancaires étatiques annoncées puis étoffées<sup>3</sup> (qui en font le plus grand programme de prêt soutenu par un Gouvernement jamais lancé en Europe), les aides directes (majoritairement non remboursables) aux ménages et aux entreprises (chômage partiel, paiements uniques aux petites entreprises et aux indépendants, extension des allocations de chômage, protection des locataires, recapitalisation de grandes entreprises etc.) atteignent près de 220 milliards d'euros (voir

tableau). Cela représente environ 6% du PIB contre 2,4% au Luxembourg et 1,5% en France. Parmi les pays étudiés, il s'agit de l'effort le plus conséquent, qui « permet de tout mettre en œuvre rapidement et de manière ciblée afin que l'argent arrive là où il est nécessaire maintenant » (Olaf Scholz, Ministre des Finances) quitte à s'affranchir du plafond de la dette autorisé par la *Schuldenregel* (principe constitutionnel du « frein à l'endettement » qui empêche le gouvernement fédéral de contracter annuellement de nouvelles dettes supérieures à 0,35 % du PIB).

| Mesures  | Coût (MIA) |
|--|------------|
| Soutien direct aux petites entreprises et aux indépendants   | 50         |
| Augmentation du fonds pour l'allocation chômage II et de la contribution fédérale aux frais de logement et de sécurité de base pour la vieillesse des indépendants | 7,7        |
| Enveloppe permettant de « pouvoir réagir avec souplesse et dans un bref délai à l'évolution de la pandémie et à ses conséquences »                                 | 55         |
| Provisions pour d'éventuelles demandes de dommages et intérêts (notamment économiques)   | 5,9        |
| Recapitalisation de grandes entreprises  | 100        |
| <b>TOTAL</b>   | <b>219</b> |

Source: Bundesfinanz Ministerium

Avec une enveloppe de 50 milliards d'euros, le dispositif d'aide directe aux indépendants et aux très petites entreprises, qui peut atteindre 15.000 euros versés immédiatement, figure parmi les principales mesures. La procédure pour en bénéficier s'est voulue particulièrement simple, une trop grande complexité s'avérant pénalisante pour les entreprises/indépendants les moins bien (in)formés. Ainsi, les conditions requises pour l'obtenir semblent moindres que dans d'autres Etats (taille d'entreprise,

<sup>2</sup> Et ce, d'autant plus qu'il est évolutif avec des mesures qui s'ajoutent au fil du temps.

<sup>3</sup> Le Gouvernement a annoncé le 6 avril que des prêts à 10 ans au taux de 3% pour les PME octroyés par la KfW seraient garantis à 100% par l'Etat. Plusieurs conditions: afficher des profits en 2019 ou en

moyenne sur les 3 dernières années, employer au moins 10 salariés, un prêt allant jusqu'à 3 CA mensuels avec un plafond de 800,000 euros, des finances saines avant 2020.

Voir: [https://www.kfw.de/KfW-Group/Newsroom/Latest-News/Pressemitteilungen-Details\\_578176.html](https://www.kfw.de/KfW-Group/Newsroom/Latest-News/Pressemitteilungen-Details_578176.html)

localisation, stabilité de l'établissement, existence de goulet d'étranglement de liquidité principalement) (voir tableau).

#### Aides directes aux petites entreprises dans plusieurs pays européens

| Pays | Conditions  | Montant                              |
|------|---|--------------------------------------|
| ALL  | <5 salariés<br>5-10 salariés  | 3000€ x 3 mois<br>5000€ x 3 mois     |
| FR   | *< 11 salariés<br>< 1 million € CA<br>< 60.000 euros de bénéfice<br>Baisse de CA de 70% en mars 2020/mars 2019 - de 50% en avril<br>Fermeture administrative<br>*Impossibilité de régler les créances exigibles à 30 jours et refus de prêt de trésorerie | 1500€/mois<br><br>Forfait 5000€      |
| BE   | *Prime unique en Wallonie (<50 ETP, CA < 10 millions), à Bruxelles, Flandres<br>*Octroi d'un revenu de remplacement pour les indépendants à titre principal contraints de cesser leur activité (y compris professions libérales ou paramédicales)         | 5000€ - 4000€<br><br>De 1292 à 1614€ |
| LU   | *<10 employés<br>Autorisation d'établissement délivrée avant le 18/03/20<br>Obligation d'interruption totale ou partielle de l'activité<br>CA minimum de 15.000 euros, au cours du dernier exercice<br>*<10 employés<br>revenu pro. <2,5 SSM              | 5000€<br><br>Forfait 2500€           |

En France, un budget d'urgence qui est passé de 45 à 100 milliards d'euros de dépenses (35 milliards d'aides aux ménages et aux entreprises et 65 milliards d'avances de liquidités, soit environ 4% du PIB) et 300 milliards d'euros de garanties de crédit ont été actés. Relativement comparable en proportion du PIB, sa structuration diffère tout de même de celle du plan luxembourgeois: les garanties de prêt atteignent ainsi 13% du PIB hexagonal (avec une couverture publique allant jusqu'à 90% pour les PME) contre 4% au Grand-duché. Si, cette « faiblesse » luxembourgeoise peut interroger compte tenu de l'importance du

secteur financier dans l'économie, elle peut aussi témoigner de la confiance des autorités dans la capacité système bancaire à accorder des crédits aux sociétés non financières. Comme l'Allemagne, la France a par ailleurs renforcé son dispositif de médiation du crédit, afin d'accompagner les entreprises - en particulier les PME - dans la renégociation de leurs conditions d'emprunt avec leur banque pour leur laisser « le temps de se refaire » avant de (re)commencer à rembourser. Certains établissements bancaires du Luxembourg accepteraient également le report du remboursement de prêts existants<sup>4</sup>. Concernant les aides aux ménages et aux entreprises ainsi que les avances de liquidités, elles s'avèrent, en revanche, bien supérieures au Luxembourg qu'en France rapportées au PIB.

Cette brève mise en perspective peut impliquer qu'il faudra amender le plan luxembourgeois, mais peut aussi suggérer que le Gouvernement considère que la situation exceptionnelle que connaît le pays, tout comme ses effets sur le tissu productif, ne durera pas très longtemps, et/ou que les entreprises luxembourgeoises disposent globalement de ressources en quantité suffisante pour pouvoir affronter cette crise de manière relativement autonome, et/ou qu'il se mettra en place à l'échelle européenne une « solidarité de dettes »<sup>5</sup> dont le Grand-Duché pourra bénéficier.

L'avenir révélera laquelle de ces quatre hypothèses (ou une cinquième non évoquée ici) aura été la bonne...

Michel-Edouard Ruben et Sarah Mellouet

[info@fondation-idea.lu](mailto:info@fondation-idea.lu)

<sup>4</sup> Voir p.1: <https://meco.gouvernement.lu/dam-assets/dossiers/Tableau-stab-9avril-FR.pdf>

<sup>5</sup> Le Ministre des Finances, Pierre Gramegna, s'est d'ailleurs montré favorable à l'idée de coronabonds dans une interview à CNBC et le Premier Ministre, Xavier Bettel, a signé avec 8 Chefs d'Etats une

lettre adressée au Président du Conseil mentionnant cette proposition le 25 mars dernier.

Voir: <https://www.cnbc.com/video/2020/04/03/coronabonds-just-one-idea-to-protect-eu-economy-luxembourg-minister.html?%qsearchterm=Pierre%20Gramegna>

### Encadré : quelles nouvelles mesures pour compléter le plan de stabilisation ?

Dans la perspective où il conviendrait d'« amender le plan luxembourgeois », de nouvelles mesures d'accompagnement aussi bien financières que « qualitatives » pourraient être envisagées afin de limiter les faillites d'entreprises à moyen terme<sup>6</sup> (aides directes et monitoring, prises de participation directes, garanties de prêt, soutien aux ménages et relance de la demande).

Une remarque générale peut, en premier lieu, être formulée : le plan actuel prévoit peu d'injections directes de liquidités (16% du montant total). Aussi, parmi les mesures le plus souvent évoquées par les répondants au Consensus Flash réalisé par IDEA entre le 6 et le 8 avril<sup>7</sup> figuraient **l'extension et l'assouplissement du programme d'aide directe non remboursable aux PME et indépendants**, qui semblent faire l'objet des plus vives inquiétudes. La mise en place d'un mécanisme d'alerte permanente sur les besoins de liquidités des PME pourrait donc permettre de limiter les dommages à moyen terme.

Plus spécifiquement, la question du paiement des **loyers commerciaux** se pose<sup>8</sup>, ouvrant la possibilité à de nouvelles aides fléchées pour les locataires (subventions) comme pour les bailleurs les plus cléments (déduction fiscale comme frais d'obtention).

En outre, le Luxembourg, dans la lignée de l'Allemagne, l'Espagne ou la France, pourrait mettre en place un **fonds de participation directe des pouvoirs publics dans les entreprises** très affectées par la crise afin, notamment pour les plus stratégiques, de garantir qu'elles ne se retrouvent pas en défaut de paiement ou dans une situation de vulnérabilités financières qui les empêcheraient d'investir.

Plus généralement, la mise en œuvre de mesures plus individualisées pour répondre aux problématiques spécifiques des différents secteurs pourrait prochainement s'avérer nécessaire.

En matière de garanties de prêts, il apparaît que la couverture publique pourrait, comme en Allemagne et en France, être augmentée jusqu'à 90-100%, soit le plafond du régime d'aide européen temporaire remodelé, de même que les prêts étatiques.

Peu de pays ont cependant déjà introduit des **mesures de compensation de baisse du pouvoir d'achat des ménages résultant du chômage partiel** (qui, comme le congé pour raisons familiales extraordinaire, s'impose cependant comme un soutien majeur au revenu des ménages) ce qui pourrait être amené à changer dans une deuxième phase. L'Espagne a d'emblée introduit un moratoire sur les crédits hypothécaires pour les personnes qui ont vu leur revenu baisser ou sont au chômage à cause du coronavirus ainsi que sur le paiement des fournitures de base (eau, électricité et gaz). L'Allemagne a, quant à elle, assoupli les limites de revenus additionnels pour les employés contraints de travailler moins d'heures afin de les inciter à accepter un emploi dans un secteur vital pendant la crise. En cas de besoin de main-d'œuvre dans ces secteurs au Luxembourg, un éventuel assouplissement des conditions liées au prêt temporaire de main d'œuvre pourrait être envisagé pour permettre aux chômeurs partiels de reprendre une autre activité (sans y perdre au change).

Enfin, outre le lancement d'initiatives privées de « bons solidaires »<sup>9</sup>, la (budgétisation et la) distribution de « **bon(s) de consommation** » publics aux contribuables les moins aisés à valoir dans les secteurs les plus sévèrement frappés par la crise (bien-être, sport, commerce, restauration, etc.) pourrait aider à relancer la demande et, ainsi, soutenir les PME<sup>10</sup> une fois le pays déconfiné.

<sup>6</sup> Source : Muriel Bouchet, 14 avril 2020, Décryptage n°8: Crise « Corona » : quels impacts, quelle relance ?.

<sup>7</sup> Source : Fondation IDEA asbl, Consensus économique flash Covid19 conduit entre le 6 et le 8 avril 2020.

<sup>8</sup> Voir : <https://www.fondation-idea.lu/2020/03/24/crise-une-mesure-pour-tous-les-loyers-commerciaux/>

<sup>9</sup> Voir notamment l'initiative luxembourgeoise: <https://fr.kaaftlokal.lu/>

<sup>10</sup> La ville de Nankin en Chine a financé la distribution de tels bons pour encourager la consommation (chèques-déjeuner, coupons sport, bons d'achat pour des livres, des séjours à la campagne, du matériel informatique, etc.).