



ASSEMBLEE PARLEMENTAIRE DE L'OTAN

COMMISSION DE L'ÉCONOMIE ET DE LA SÉCURITÉ (ESC)

LES CONSÉQUENCES ÉCONOMIQUES DE LA PANDÉMIE DE COVID-19

Rapport spécial

Christian TYBRING-GJEDDE (Norvège)
Rapporteur général

094 ESC 20 F rév.2 fin | Original : anglais | 18 novembre 2020

TABLE DES MATIÈRES

I.	INTRODUCTION.....	1
II.	LES PANDÉMIES, DES PHÉNOMÈNES AUX CONSÉQUENCES ÉCONOMIQUES	1
III.	CONFINEMENT ET ÉCONOMIE	3
IV.	LES DIMENSIONS MICROÉCONOMIQUES ET MACROÉCONOMIQUES DE LA CRISE ACTUELLE	3
V.	PREMIERS IMPACTS.....	4
VI.	IMPACTS RESENTIS DANS CERTAINS SECTEURS	6
	A. LES MARCHÉS FINANCIERS	6
	B. LE VOYAGE	7
	C. LE SECTEUR DE L'ÉNERGIE	8
	D. LA DÉFENSE	9
VII.	DIMENSIONS RELATIVES À LA SITUATION SOCIALE ET À L'EMPLOI	10
VIII.	RÉACTIONS DES GOUVERNEMENTS ET DES BANQUES CENTRALES	12
	A. LE DÉFI AUX ÉTATS-UNIS.....	13
	B. EUROPE	15
IX.	RÉACTIONS MULTILATÉRALES	17
X.	SUR LA VOIE DE LA REPRISE ÉCONOMIQUE	18
XI.	CONCLUSIONS.....	20
	BIBLIOGRAPHIE	23

I. INTRODUCTION

1. La communauté mondiale subit aujourd'hui la plus grave pandémie depuis la grippe espagnole de 1918-1919. Les pandémies ne sont pourtant pas aussi rares qu'on pourrait le croire. Quatre grandes pandémies ont en effet eu lieu depuis un peu plus d'un siècle, en 1918, 1957, 1968 et 2009, du fait de mutations génétiques du virus de la grippe qui ont vaincu les défenses naturelles de l'être humain. La mortalité enregistrée durant ces quatre pandémies varie toutefois nettement. La grippe de 2009, dite porcine, s'est révélée relativement bénigne, contrairement à celle de 1918, mais elle s'est rapidement propagée à grande échelle en raison de la forte intégration mondiale et de la densité des réseaux de transport sur la planète (Verikios *et al.*, 2011).

2. Il est trop tôt pour prévoir le tribut que la pandémie de Covid-19 en cours fera payer aux sociétés occidentales et au monde entier, mais il ne fait aucun doute que son coût économique sera très élevé et promet de grever l'économie mondiale pendant quelques années au moins. Aspect inquiétant s'il en est, ce virus hautement contagieux a rendu très difficiles les interactions humaines normales et contraint des millions de personnes à rester chez elles et à ne s'aventurer à l'extérieur que pour des motifs impérieux. Le confinement a mis brutalement à l'arrêt des pans entiers de l'activité humaine et économique. Il a donc été très lourd de conséquences, parfois catastrophiques, pour l'économie mondiale.

3. Les parlementaires et les décideurs politiques doivent absolument comprendre les aspects économiques de la pandémie puisqu'ils sont chargés d'élaborer des stratégies visant à gérer et à contenir la pandémie tout en limitant la crise économique et ses conséquences dévastatrices. Un grand nombre d'économistes ont cherché à modéliser les effets macroéconomiques et microéconomiques des pandémies ces dernières années. Le présent rapport a été rédigé dans l'intention non de construire un modèle ou d'examiner en profondeur cette abondante littérature, aussi instructive soit-elle, mais de décrire les forces économiques à l'œuvre et la façon dont elles orientent les politiques que les gouvernements adoptent pour atténuer les effets de la pandémie sur l'économie dans l'immédiat et à plus long terme. Il cherche également à déterminer comment les sociétés peuvent se prémunir au mieux contre de nouvelles pandémies, en tout cas avec bien plus d'efficacité que par le passé. La pandémie de Covid-19 a sonné l'alarme dans la communauté internationale, désormais consciente de l'absolue nécessité de redoubler de vigilance et de rehausser le niveau de préparation, aussi onéreux cela soit-il, car le coût de l'inaction ou de l'improvisation, nous le constatons malheureusement aujourd'hui, est nettement plus élevé.

II. LES PANDÉMIES, DES PHÉNOMÈNES AUX CONSÉQUENCES ÉCONOMIQUES

4. Dans cette analyse, il importe d'admettre que les pandémies sont des événements économiques externes, ou exogènes, négatifs. Les pandémies peuvent n'avoir aucun lien avec l'économie dans un premier temps, mais devenir du jour au lendemain le facteur le plus déterminant de l'activité économique dans un pays, voire dans le monde. En économie, les maladies sont des phénomènes étrangers au fonctionnement normal du système, qui peuvent toutefois influencer fortement sur l'offre et la demande ainsi que sur la situation monétaire et fiscale. Les consommateurs et les investisseurs peuvent changer radicalement et soudainement de comportement en cas de pandémie. Comme la pandémie en cours le montre, la production, les investissements des entreprises, les dépenses des ménages, l'emploi et les échanges se contractent très rapidement (OCDE, 14 avril 2020).

5. Les pandémies peuvent aussi influencer sur les comportements et générer par exemple de l'incertitude, le pire des maux pour les comportements économiques axés sur une croissance à plus long terme, notamment les décisions d'investissement de base. Une pandémie mondiale qui semble susceptible d'ébranler l'économie déclenche une peur panique du risque, de sorte que les investisseurs se mettent à rechercher avec plus de frénésie encore des actifs promis à une moins forte dépréciation en temps de grande incertitude – des obligations notées AAA, des liquidités ou l'or –, même en présence de risques inhérents. Quant aux pays en développement, c'est une fuite

brutale des capitaux qui les guette dans la mesure où les investisseurs vont se tourner vers des places plus sûres dans les pays les plus développés. Les prévisions économiques passent du long terme au très court terme. Tous les secteurs en subissent les conséquences : ménages, consommateurs, industriels, prestataires de services, investisseurs, exportateurs, importateurs, travailleurs et pouvoirs publics, tous doivent s'adapter. Même les gouvernements n'échappent pas à la perspective d'une transformation radicale, car c'est à eux, les responsables suprêmes de l'intérêt général, qu'il incombe d'organiser la riposte collective en cas de problèmes sociétaux graves. Privilégier le secteur public en temps de pandémie et y inviter même ceux qui tendent à considérer que les principaux moteurs de l'organisation économique sont les marchés et non les États, n'a rien d'exagéré, car aucun acteur privé n'a l'envergure, la portée, la légitimité et le mandat requis pour élaborer des stratégies collectives à adopter pour relever des défis aussi colossaux. Selon Francis Fukuyama, la puissance publique, la confiance de la société et le leadership sont essentiels pour lutter contre les effets d'une pandémie. Les pays où les services publics sont dysfonctionnels, où les sociétés sont polarisées ou dont le gouvernement n'est pas à la hauteur de la situation s'en sont bien mal sortis jusqu'ici et ont laissé leurs citoyens sans défense face aux ravages de la maladie (Fukuyama, 2020).

6. Il ne faut pas pour autant en déduire que les marchés sont d'office cantonnés dans un rôle mineur en cas de pandémie. Au contraire, les entreprises gardent un rôle important dans l'affectation des ressources et même dans l'atténuation des effets du désastre, par exemple en mettant au point des vaccins ou des médicaments, en fournissant aux citoyens qui ont le sentiment de vivre en état de siège des produits alimentaires ou encore en répondant à leurs autres besoins essentiels. Cela dit, les relations entre les acteurs publics et privés évoluent inévitablement en cas de risque sociétal majeur. La crise de la Covid-19 ne fait de toute évidence pas figure d'exception à cet égard : les pouvoirs publics ont pris des mesures de grande ampleur pour relever les défis sanitaires et médicaux et éloigner le spectre de la dépression économique.

7. Il va de soi que la nature d'une pandémie détermine ses conséquences économiques. Le taux d'incidence et le taux de létalité, à savoir le pourcentage de patients décédés par rapport au nombre de malades, le nombre de semaines de travail perdues pour cause de maladie ou de confinement et la durée de la pandémie sont autant de facteurs critiques à cet égard (Jonung et Roeger, 2006). Selon certains modèles (Verikios *et al.*, 2011), les épidémies peuvent ébranler l'économie plus profondément si elles sont peu virulentes mais très contagieuses, plutôt que le contraire. Les maladies très contagieuses perturbent les relations interpersonnelles qui sont indispensables au bon fonctionnement de l'économie, même à l'ère numérique. Le degré d'intégration mondiale n'a rien d'anodin non plus. Les régions plus tournées vers l'exportation pâtissent vraisemblablement plus que les autres du ralentissement des échanges.

8. La durée de l'épidémie est un autre facteur déterminant. Par le passé, la plupart des pandémies se sont révélées relativement brèves. En général, les pandémies durent de trois à quatre mois même si, en l'espèce, une recrudescence n'est pas à exclure, après le pic et la « trêve » estivale, à l'apparition de la grippe saisonnière. Divers éléments donnent à penser que la pandémie de Covid-19, un virus très contagieux, promet de durer nettement plus longtemps. Il est clair que la durée de la période pendant laquelle la pandémie freine l'activité économique et occasionne des coûts médicaux et sociaux supplémentaires déterminera en partie le montant de la facture totale causée par la maladie. Les effets pourraient être plus dévastateurs encore en cas de deuxième vague. Ce scénario catastrophe, qui a été observé lors de la grippe espagnole en 1918-1919, est redouté à l'heure où la grippe saisonnière se profile dans l'hémisphère Nord.

III. CONFINEMENT ET ÉCONOMIE

9. Il importe par ailleurs d'admettre que les mesures prises pour réduire l'impact de la pandémie peuvent miner l'activité économique, du moins à court terme. C'est tout à fait évident dans la crise actuelle : les gouvernements ont imposé la fermeture des entreprises et des écoles et le confinement des travailleurs à domicile pour freiner la propagation de la maladie et réduire le risque d'effondrement des systèmes de santé nationaux. Fermeture et confinement font gagner du temps, soulagent les hôpitaux et le personnel soignant en situation de grand stress et réduisent le taux d'infection, c'est vrai, mais ils reviennent aussi à paralyser des pans entiers de l'économie des pays. Dans un ordre économique mondialisé, des problèmes d'approvisionnement surgissent aussitôt que les entreprises commerciales ferment leurs portes, ce qui aggrave encore les effets négatifs sur les économies nationales. Les pièces et matériaux intermédiaires nécessaires à la production de produits finis ne sont plus expédiés et les transports sont parfois retardés ou limités. Le risque particulier de contamination à bord des bateaux ne fait qu'exacerber le problème, tout comme les pays qui prennent des mesures protectionnistes, néfastes sur le long terme.

10. Sur le plan financier, le confinement est naturellement préférable à l'inaction, dont le coût serait bien plus élevé. La question a suscité de vifs débats politiques durant cette crise, et les pays ont d'ailleurs adopté des stratégies différentes. De nombreux experts s'accordent pour l'heure à reconnaître que lever le confinement sans avoir au préalable réussi à infléchir la courbe de contamination, pris des mesures, notamment de distanciation physique, visant à prévenir des contaminations supplémentaires, adopté des protocoles rigoureux de dépistage, de traçage, de mise en quarantaine et de traitement, réduit les foyers d'infection et éduqué les communautés à se prémunir des risques de contamination massive aurait été très lourd de conséquences pour l'économie (OMS, 2020). Ne pas réussir à rallier les citoyens à la nécessité de respecter les mesures gouvernementales peut à la fois augmenter la durée de la crise sanitaire et provoquer une agitation politique sans toutefois mettre un terme au problème de la confiance ébranlée, si préjudiciable à l'activité économique. Il apparaît de plus en plus évident que les sociétés réfractaires aux mesures strictes auront des difficultés épidémiologiques et économiques bien plus grandes à surmonter sur le long terme, difficultés qui seront elles-mêmes vraisemblablement lourdes de conséquences sur le plan politique, sociétal et stratégique.

IV. LES DIMENSIONS MICROÉCONOMIQUES ET MACROÉCONOMIQUES DE LA CRISE ACTUELLE

11. Il est difficile d'évaluer pleinement l'impact de la pandémie de Covid-19 sur la croissance, vu la rapidité des changements qui sont intervenus dans son sillage. Selon une étude préliminaire de l'OCDE, la production de nombreux pays aurait diminué de 20 % à 25 % et les dépenses de consommation d'un tiers environ durant les premières semaines de la crise (OCDE, 14 avril 2020). Ce repli est nettement plus marqué que lors de la crise financière de 2008 et 2009, alors que cette étude ne va pas au-delà des premiers impacts. Les chiffres annuels dépendront de l'importance et de la durée de la pandémie et des confinements, de l'ampleur de la baisse de la demande et des problèmes d'approvisionnement, de la nature des mesures structurelles, fiscales et monétaires compensatoires et de la vitesse à laquelle elles seront prises et de la réactivité – ou de la passivité – de la communauté internationale.

12. Cela dit, il ne fait guère de doute que la croissance annuelle de 2020 sera largement en berne dans la quasi-totalité des pays développés et que les pays en développement seront d'autant plus mal lotis. Selon des données encore partielles à ce stade, l'OCDE estime que les économies nationales pourraient perdre sur l'année quelque 2 % par mois de confinement strict (OCDE, 14 avril 2020). Les incertitudes quant à la date de levée des mesures, les différences nationales et régionales d'approche en matière de confinement, l'ampleur variable du soutien aux consommateurs et aux entreprises et le doute persistant qui sape la confiance des investisseurs sont autant d'autres facteurs à prendre en considération. Aux États-Unis et en Europe, les chiffres se sont révélés nettement plus médiocres que ne le laissaient entrevoir ces projections initiales.

13. Le fait que toutes les économies mondiales se grippent au même moment a aussi un effet procyclique négatif qui précipite le déclin collectif. En temps normal, une dégradation de la conjoncture économique dans certains pays a un effet sur la croissance mondiale, souvent compensé, du moins en partie, par le dynamisme de pays dont l'économie est florissante et où la demande est en hausse. Ceux-ci importent en effet des marchandises de pays en proie à des difficultés économiques, leur donnant un coup de fouet salvateur. Dans la crise actuelle, aucun pays ou presque n'est en croissance, de sorte que le déclin est généralisé, à l'exception de quelques sursauts dus à quelques injections de liquidités décidées par les pouvoirs publics pour protéger les activités commerciales vitales et faire en sorte que les consommateurs restent solvables. À ce jour, aucune économie ne se profile en moteur de la reprise mondiale. Les États-Unis et l'Europe ont tous deux marqué nettement le pas durant le deuxième trimestre de 2020 – ce qui a fortement freiné la croissance de leurs partenaires commerciaux. La Chine affiche une croissance trop modeste pour réussir à relancer la machine économique.

14. Les pandémies ont ceci de particulier qu'elles font perdre leur emploi à beaucoup de travailleurs, certains étant licenciés tandis que d'autres sont contraints de cesser leur activité si l'école de leurs enfants ferme et qu'ils n'ont pas de solutions de garde. Comme la maladie se propage souvent en milieu scolaire, la fermeture des écoles est en général considérée comme l'une des mesures sanitaires essentielles à prendre en cas de pandémie, même si elle a sur les travailleurs un effet immédiat qui est loin d'être minime.

15. Les pandémies influent rapidement aussi sur les échanges, en particulier lorsque les gouvernements mettent les activités commerciales à l'arrêt et ferment les frontières. Même si le commerce international n'augmente plus à un rythme aussi soutenu ces dernières années dû à une recrudescence de comportements protectionnistes, il n'en reste pas moins un moteur majeur de la croissance économique, du développement et de l'innovation. De nombreux secteurs demeurent tributaires de chaînes d'approvisionnement mondiales, dont des maillons critiques ont été mis à très rude épreuve par le coronavirus. La chute brutale des échanges internationaux pourrait donc bien compter parmi les conséquences économiques les plus dévastatrices de la crise actuelle. Tout comme l'essor des échanges a été tout à fait déterminant pour la création de richesses pendant les nombreuses années qui ont suivi la fin de la seconde guerre mondiale, un arrêt des échanges commerciaux pourrait l'être tout autant pour la destruction de richesses.

V. PREMIERS IMPACTS

16. L'activité commerciale s'est littéralement effondré aux États-Unis et en Europe en mars 2020, dès que les pays ont commencé à prendre des mesures pour freiner la propagation de la Covid-19. L'indice *IHS Markit Flash Composite Purchasing Manager* a plongé à un niveau historiquement bas aux États-Unis, dans la zone euro et au Royaume-Uni, trois régions où une majorité des entreprises ont enregistré une forte baisse de leur activité par comparaison avec le mois précédent. Cet indice qui a été publié à la mi-mars a reflété la situation avant que le préjudice économique n'apparaisse dans toute son ampleur. Les secteurs liés à la consommation, notamment l'hôtellerie et la restauration ainsi que les transports et les voyages ont été les plus durement touchés au début de la crise. La production de biens a ralenti dans une mesure moindre, mais néanmoins très préoccupante (Arnold *et al.*, 2020).

17. L'OCDE a tenté d'évaluer l'impact de la mise à l'arrêt de certains secteurs d'activité sur les économies nationales. Les transports, le tourisme et toutes les branches d'activité où clients et prestataires sont nécessairement en contact direct ont été les plus touchés avec une baisse d'activités de l'ordre de 50 % à 100 %. De nombreuses enseignes, par exemple les restaurants et les salles de spectacle, ont dû fermer leurs portes. Le secteur de la construction a également été mis à l'arrêt du fait du confinement, de l'effondrement de la demande causé par les difficultés financières croissantes et de la détérioration générale du climat d'investissement provoquée par une incertitude grandissante. Les industries de transformation ont été un peu plus épargnées, à

l'exception des constructeurs automobiles, aéronautiques, ferroviaires, etc. qui ont été et restent durement touchés par la chute des commandes et les problèmes d'approvisionnement. L'OCDE estime à entre 20 % et 25 % la baisse de la production enregistrée les premières semaines de crise sous l'effet conjugué de tous ces facteurs dans la plupart de ses pays membres. Il reste que l'impact sur le reste de l'année dépendra de la durée et de l'intensité des mesures de confinement et de fermeture, des dommages financiers causés par la crise et de la mesure dans laquelle les pays et les entreprises sont prêts à redémarrer.

18. La forte baisse des dépenses de consommation a sans nul doute été déterminante dans ces reculs. C'est dans des secteurs non essentiels tels que la mode, la restauration et le tourisme, en grande partie à l'arrêt, que cette baisse a eu le plus d'impact. La demande de biens essentiels n'a de toute évidence pas plongé autant que la demande de biens moins essentiels. Dans les modèles de l'OCDE, les dépenses de consommation représentent de l'ordre de trois cinquièmes du PIB, de sorte que tout effondrement brutal s'en ressent immédiatement.

19. Les incidences concrètes varieront toutefois d'un pays à l'autre. L'Allemagne, par exemple, sera plus durement frappée par une chute du secteur des transports, tandis que l'Italie et la Grèce sont vulnérables à une réduction du tourisme et des voyages. Dans les pays plus tributaires de la production de produits de base, la situation dépendra aussi de l'évolution de la demande et des cours sur les marchés. Dans ses premiers modèles, l'OCDE estime à 15 % la baisse de la production à compter de la mise en œuvre des mesures de confinement et de fermeture dans les économies avancées et les grandes économies émergentes (OCDE, 14 avril 2020).

20. La demande de consommation influe fortement aussi sur la croissance. Cette demande est de longue date l'un des moteurs de l'économie aux États-Unis, où elle représente quelque deux tiers du produit national brut (PNB) et où elle a été tout à fait déterminante pour la reprise lors de la dernière récession. La chute de cette demande a donc eu un impact majeur sur la croissance américaine et il est à craindre que les consommateurs ne soient plus prêts à mettre la main au portefeuille au sortir de la crise. Aux États-Unis, le taux de chômage mensuel corrigé des variations saisonnières enregistré en août 2020 s'établit à 7,9 %, contre 14,7 % en avril (Office national des statistiques sur le travail, 2 octobre 2020.) La demande de consommation a faibli du fait de la morosité sur le marché de l'emploi. Il est très probable que les consommateurs épargneront davantage en cette période de surendettement et de grande incertitude économique et il est peu probable que la confiance revienne rapidement après une récession aussi brutale que profonde (Cordray, 2020).

21. Le calendrier est également un facteur à prendre en compte : la Covid-19 n'a pas frappé partout pareil, de sorte que les mesures de confinement ont été décrétées à des moments différents et de diverses manières. Les premiers pays qui réussiront à freiner la propagation de la maladie seront vraisemblablement aussi les premiers à revenir aux règles normales de l'économie et de la société, mais ils auront à composer avec le fait que l'économie restera paralysée ailleurs. La rapidité de la reprise dépend de toute évidence de l'efficacité des premières ripostes adoptées par les pays. La Chine, le premier pays touché, a pris des mesures strictes de quarantaine et de dépistage et tablait sur une reprise de l'activité économique en plein cœur de la crise mondiale, mais c'était sans compter sur les difficultés qui contrarient aujourd'hui cette reprise, en particulier celles qui découlent de son statut de pays exportateur dont la croissance dépend de la demande étrangère, toujours en chute libre. Le virus a repris de la vigueur dans d'autres pays qui ont levé trop tôt le confinement qu'ils avaient décrété, les obligeant à revoir leurs ambitions en matière de relance. Le surendettement promet aussi d'être problématique, les entreprises étant confrontées à des problèmes graves de liquidités, selon la santé des systèmes financiers, elles pourraient ne pas pouvoir bénéficier d'un plein accès aux marchés du crédit qui leur serait nécessaire pour survivre au ralentissement de leurs activités.

VI. IMPACTS SECTORIELS

A. LES MARCHÉS FINANCIERS

22. Les marchés financiers sont confrontés aujourd'hui à leur plus grand défi depuis la crise financière mondiale de 2008. À certains égards, les marchés financiers ont abordé la crise de manière encore plus vulnérables qu'ils ne l'étaient il y a une douzaine d'années. Les deux crises ont éclaté alors que le montant de la dette était excessif. Ce sont les institutions financières qui étaient endettées en 2008, mais surtout les entreprises et les États qui le sont aujourd'hui. La dette des entreprises est en effet passée du simple au double entre les deux crises et est d'une qualité nettement moindre. Selon l'OCDE, plus de la moitié des obligations d'entreprise présentaient un risque élevé en mars, au moment où la Covid-19 s'est propagée dans le monde entier. Toutes obligations d'entreprise confondues, le pourcentage de celles notées « AAA » a diminué sur le marché, mais le pourcentage de celles notées « BBB », c'est-à-dire les obligations spéculatives à la limite de la catégorie des placements à risque, a fortement augmenté pour atteindre de l'ordre de 50 %. La crise actuelle risque bien de reléguer ces obligations spéculatives dans la catégorie des placements à risque.

23. Ces dernières années, de nombreuses entreprises ont contracté des prêts à fort effet de levier. Les entreprises qui sont très endettées et ont besoin de liquidités n'auront pas les reins assez solides pour encaisser les retombées économiques de la pandémie et sont susceptibles de ne pas pouvoir rembourser ces prêts. Bon nombre d'entre elles appartiennent à des secteurs particulièrement touchés par la crise, notamment le transport aérien, l'énergie, l'industrie manufacturière et les biens de consommation.

24. Les institutions financières ont regroupé de nombreux crédits en cours dans des portefeuilles de créances qu'elles ont vendus à des investisseurs, notamment des fonds de pension, des banques et des compagnies d'assurance. Une dette de cette nature est soutenable en période de croissance, en particulier lorsque les taux d'intérêt sont bas et les bénéfices élevés, mais l'est nettement moins en période de marasme et peut même précipiter la récession. L'OCDE a mis en garde contre ce cercle vicieux où l'activité économique plonge brusquement, car les recettes des entreprises diminuent, les défauts de paiement augmentent, les notations sont dégradées, les fonds inondent le marché de créances et le crédit coûte plus cher, autant de facteurs qui se conjuguent pour aggraver la situation. Force est de constater en effet que le coût du crédit aux entreprises a augmenté dès le début de la pandémie et que les ventes de créances ont bel et bien commencé. Sur le marché, les prêteurs ont tout à coup dû prendre garde à la solvabilité des emprunteurs, alors que les entreprises étaient en mauvaise posture pour emprunter afin de tenir leurs engagements à court terme. Cette situation a donné lieu à de graves problèmes de liquidité risquant de gripper des économies et de généraliser les cas d'insolvabilité.

25. Heureusement, les banques centrales ont aujourd'hui la marge de manœuvre pour prendre des mesures d'assouplissement quantitatif et racheter des dettes et des actions, à la fois pour injecter de l'argent frais dans les économies et porter secours à des entreprises soudainement en proie à des difficultés. Les gouvernements et les autorités fiscales n'ont aussi eu d'autre choix que d'investir directement dans des entreprises endettées au bord du gouffre ou d'acheter directement des actifs dans les cas où cette option était autorisée. L'OCDE engage les gouvernements à tout mettre en œuvre pour prévenir les défaillances. Les entreprises et les consommateurs à court de liquidités auront sans doute bien besoin d'aides publiques massives, au risque toutefois de creuser les déficits publics et de poser un problème éthique, les entreprises se laissant aller à penser qu'il y aura toujours en dernier recours un investisseur – en l'espèce, le gouvernement – disposé à les renflouer. La restitution des actifs au secteur privé pourrait prendre des années, selon le rythme de la reprise. Mais ce risque pourrait bien être compensé par la menace systémique d'une spirale latente conduisant à la dépression (Medcraft, 2020).

B. LE VOYAGE

26. Durant une pandémie, les dépenses de consommation risquent aussi de chuter brutalement, car les ménages s'en tiennent strictement aux achats essentiels. Le secteur des voyages et du tourisme compte parmi les premières victimes de la récession en cas de pandémie, étant donné que les déplacements exposent de toute évidence non seulement les voyageurs, mais aussi les habitants de leur lieu de destination à des risques de contamination. Les voyageurs présents dans les premiers foyers d'infection ont fortement contribué à la propagation de la Covid-19. Ce fut le cas par exemple dans la province du Hubeï, en Chine, et en Lombardie, en Italie, deux destinations courantes pour les hommes d'affaires et deux régions en prise directe avec la mondialisation.

27. Comme les voyageurs contribuent à une propagation rapide de la maladie, les mesures les plus significatives visant à freiner cette propagation consistent naturellement à fermer les frontières, à décréter un confinement et/ou à imposer d'autres restrictions de déplacement. Ces mesures ne sont évidemment pas sans effets négatifs. Comme le transport aérien étant une activité tributaire de sa trésorerie, le fait de clouer au sol une flotte aérienne peut rapidement tourner à la catastrophe, non seulement pour les compagnies qui l'exploitent, mais aussi pour l'aéronautique, le commerce, le tourisme, l'hôtellerie et la restauration. L'épidémie de SRAS, en 2003, aux conséquences relativement modérées, a surtout affecté le secteur des voyages et de l'hôtellerie. Mais le secteur des voyages est bien plus durement affecté cette fois, car la pandémie a rapidement gagné le monde entier.

28. Si l'on considère que Boeing est le plus grand exportateur des États-Unis, l'impact potentiel sur l'économie américaine d'un secteur des voyages et du transport aérien en forte diminution est manifeste. Il en va de même en Europe, où des entreprises vitales comme Airbus occupent une place essentielle dans l'économie du continent et contribuent au développement technologique. Ce secteur tout à fait déterminant doit aujourd'hui composer avec une baisse spectaculaire des ventes, puisque ses clients, les compagnies aériennes, sont frappés de plein fouet par la crise. Ce problème se ressent fortement dans l'économie nord-américaine et européenne, car les fournisseurs des grands constructeurs sont nombreux et dispersés. La pandémie a nettement plus touché le transport aérien de passagers que le fret du fait des confinements et des restrictions en matière de déplacements internationaux. Le secteur pourrait perdre quelque 314 milliards de dollars selon certaines estimations et mettre plusieurs années à s'en remettre. La récession, la persistance des restrictions et la crainte des passagers pourraient continuer d'affaiblir le secteur dans les prochains mois (Mazareanu, 2020).

29. Le secteur automobile a tout autant été touché, victime non seulement d'une chute de la demande, mais aussi de la forte perturbation des exportations de pièces chinoises et de la fermeture de sites de production en Europe et en Amérique du Nord. L'Association des constructeurs européens d'automobiles (ACEA) a annoncé une contraction de 45,1 % du marché en juin et prévoit une baisse des ventes qui pourrait aller jusqu'à 25 % en 2020 du fait de l'épidémie de Covid-19 et de la récession qui en découle (ACEA, 2020). Aux États-Unis, les ventes de véhicules devraient diminuer de 34 % environ au deuxième trimestre (Wayland, 2020). Une baisse aussi forte du volume de vente entraînera aussi une réduction importante de la demande d'énergie au cours de l'année à venir (voir ci-après), dont l'ampleur et la durée dépendront toutefois de celles de l'épidémie de Covid-19. En tout état de cause, les constructeurs automobiles pourraient avoir à amputer leur budget de développement technologique pour financer leurs coûts d'exploitation, et un certain nombre d'entreprises pourraient se retirer de certains segments du marché pour réduire leurs dépenses (Deloitte, 2020). Le fabricant de pièces Bosch a fermé à lui seul une centaine de sites de production à la suite de la pandémie (Miller et Campbell, 2020).

C. LE SECTEUR DE L'ÉNERGIE

30. En cas de pandémie, le secteur de l'énergie souffre inévitablement de la chute de la demande côté ménages, transports et industries, en raison des mesures de confinement qui empêchent jusqu'aux déplacements locaux et alors qu'il subit déjà un ralentissement des échanges commerciaux. Rien de tout cela ne lui a été épargné lors de cette crise. Le cours du pétrole a plongé sous des niveaux jamais atteints depuis plusieurs décennies à cause de la récession économique précipitée par la pandémie et des mesures prises pour freiner la propagation du virus, qui se sont conjuguées à la guerre des prix russo-saoudienne, même s'il est reparti à la hausse après les accords conclus entre les grands producteurs.

31. Dans un rapport publié en juin 2020, l'Agence internationale de l'énergie (AIE) estime à 6 % environ la diminution de la demande mondiale d'énergie entre 2019 et 2020, soit la plus forte baisse depuis 1950 en valeur relative, voire la plus forte de tous les temps en valeur absolue. La demande de charbon a diminué de 8 % au premier trimestre par rapport à l'année dernière, principalement à cause de la baisse brutale de la demande chinoise provoquée par la fermeture des sites de production. La demande mondiale de pétrole a reculé de 5 % durant la même période, ce qui n'est guère surprenant sachant que dans le monde, les transports routiers ont diminué de moitié en mars par comparaison avec la moyenne de mars 2019. L'aviation a consommé 60 % d'énergie de moins. La demande de gaz n'a toutefois pas connu le même sort, car les consommateurs de gaz n'ont commencé à être vraiment éprouvés qu'après le premier trimestre. La demande d'électricité a diminué de 20 % dans les économies sous confinement, l'accroissement de la consommation privée n'ayant pas compensé la baisse de la consommation industrielle. Les énergies renouvelables sont les seules à avoir tiré leur épingle du jeu pendant cette période, avec un accroissement de la demande du fait de l'augmentation des capacités de production.

32. Sans surprise, on estime à 8 % la réduction probable des émissions de CO₂ en 2020. Cette réduction ne sera évidemment que temporaire s'il n'y a pas ou pas assez d'investissement dans des moyens de production moins polluants au cours des prochaines années. Comme la reprise est généralement allée de pair avec une augmentation sensible des émissions lors des crises mondiales précédentes, l'AIE exhorte les gouvernements à ne surtout pas oublier la transition énergétique dans leurs plans de relance respectifs.

33. Le cours du pétrole est en chute libre en 2020 : le cours de référence du baril de brut américain est passé sous la barre des 20 dollars fin mars, à tel point que les installations de stockage menaçaient de rompre sous le poids des invendus, et a même plongé sous zéro de manière inédite le 21 avril 2020. En d'autres termes, les producteurs ou négociants en sont arrivés à payer pour se débarrasser d'un pétrole devenu encombrant du fait de la constitution de réserves excessives, impossibles à stocker et de la chute de la demande (Brower, *et al.*, 2020). La demande en berne n'a pas empêché la production de pétrole d'augmenter étant donné la guerre des prix que se livraient Russes et Saoudiens au début de la crise. Il est intéressant de noter que comme le brut de Brent est acheminé par superpétrolier, il est moins tributaire des installations de stockage que le brut américain, de sorte que son cours est resté supérieur à 20 dollars alors que celui du brut texan a un temps été négatif ou à peine positif. Russes et Saoudiens ont fini par s'accorder et les cours du pétrole ont remonté pour atteindre environ 30 dollars le baril à la fin mai, mais l'avenir qui reste incertain continue de perturber le secteur. Le 17 septembre 2020, le baril de Brent se négociait aux alentours de 42 dollars. Les cours ont fini par se stabiliser après plusieurs mois de forte perturbation.

34. La chute du cours du pétrole pourrait éjecter du marché les nombreux producteurs d'huile de schiste actifs aux États-Unis et au Canada ainsi que des producteurs en difficulté à cause de coûts importants en Asie. L'huile de schiste, qui est bien plus coûteuse à extraire que le pétrole du Golfe, peine à rivaliser lorsque les cours plongent. L'effondrement du cours du pétrole a fortement ébranlé les producteurs de schiste aux États-Unis, qui faisaient encore office de régulateur mondial peu de temps avant. Entre le mois de mars et la fin du mois de juillet, la production

terrestre de pétrole a diminué de quelque 20 % aux États-Unis, et rares sont les signes qui laissent entrevoir une embellie dans un avenir proche. Le secteur est aujourd'hui au bord de la faillite aux États-Unis, car bon nombre d'entreprises de forage peinent à rembourser leur dette au cours actuel. Les producteurs y ont donc réduit de moitié environ leurs dépenses en capital. Trois des plus gros producteurs dans le secteur de l'huile de schiste en sont à plus de 45 milliards de dollars de dépréciation en un an (McCormick, 2020). Ils se projettent dans un avenir nettement moins opulent, même si l'activité reprend à plein régime. Il suffirait pourtant de prix stables, mais beaucoup plus élevés, pendant quelques mois pour inverser la tendance. En juin, 7,3 millions de barils d'huile de schiste ont été extraits par jour aux États-Unis, soit une forte baisse par comparaison avec le mois de mars, où la production a atteint 8,3 millions de barils par jour (Saefong, 2020).

35. Les Saoudiens n'ont manifestement pas apprécié que les Russes commencent par refuser de se soumettre à la réduction de la production décrétée par l'OPEP [Organisation des pays exportateurs de pétrole], mais les deux camps se félicitent de voir le secteur de l'huile de schiste à l'agonie aux États-Unis, tant ce secteur les a affaiblis sur le marché ces dernières années. Les Russes avaient de surcroît tout intérêt sur le plan géopolitique à priver leur plus grand rival stratégique de l'arme énergétique qui a jusqu'à un certain point bridé leur pouvoir de persuasion en Europe. La Russie s'expose toutefois à une facture très lourde si les cours du pétrole et du gaz restent longtemps peu élevés. Le pétrole et le gaz constituent environ 50 % des recettes budgétaires consolidées de la Russie, soit 130 milliards de dollars. La Russie prélève actuellement quelque 300 millions de dollars par jour dans son fonds d'urgence de 165 milliards de dollars ; à ce rythme, le pays aura dépensé près de 50 % de son épargne d'ici la fin de l'année. Les cours peu élevés de l'énergie et le prix d'équilibre du baril, de 42 dollars pour les finances russes, empêchent le Kremlin d'alimenter autant qu'il le voudrait son fonds d'État, qui plafonne à 174 milliards de dollars. Ce fonds d'État pourrait servir à financer les dépenses publiques jusqu'en 2022 (Foy et Seddon, 2020).

36. La Banque mondiale estime à 6 % le recul du PIB russe cette année. Fin juillet, la Banque centrale russe a diminué les taux d'intérêt pour la quatrième fois cette année et les a fixés à 4,25 %, un record à l'ère post-soviétique (Banque mondiale, 6 juillet 2020). L'inflation reste inférieure à la cible des 4 %, de sorte que la Banque centrale dispose de la marge de manœuvre dont elle a besoin pour réduire les taux d'intérêt afin de doper la demande et de stimuler les investissements. Fin juillet, le rouble avait perdu 15 % de sa valeur du fait des cours de l'énergie en baisse, de la récession et des sanctions. Le ministère russe des finances entend réduire les dépenses publiques de 10 % l'année prochaine dans une logique d'assainissement budgétaire et propose des coupes budgétaires d'un montant de 65 milliards de dollars entre 2021 et 2023. Certains postes pourraient perdre 10 % et le budget de la défense, 5 %, si les recommandations du ministère sont suivies (*The Moscow Times*, 2020). Le Kremlin est toutefois préoccupé par une montée des dissidences dans le pays et l'on sait que par le passé, le pouvoir n'a pas hésité à mobiliser ses forces armées pour museler toute contestation. La crise a sans nul doute mis les budgets de la sécurité sociale et de la défense à rude épreuve.

D. LA DÉFENSE

37. La crise n'a pas épargné non plus le secteur industriel de la défense. Comme indiqué ci-dessus, l'aviation commerciale a été frappée de plein fouet par la crise, ce qui a eu des répercussions sur l'industrie de la défense, à la fois sur les maîtres d'œuvre et les sous-traitants. Les entreprises actives à la fois sur le marché civil et militaire ont été victimes d'annulation de commandes, ce qui leur a posé des problèmes de trésorerie, qui ont inévitablement gagné leur département militaire. À certains égards, ces entreprises sont toutefois protégées du pire dans cette crise puisque les budgets de défense de l'année à venir ont déjà été affectés. Mais les impacts à plus long terme ne sont vraiment pas à sous-estimer, car la base industrielle de la défense souffre réellement de la baisse des commandes commerciales et pourrait ne pas être épargnée par les coupes dans les budgets publics de la défense. L'industrie de la défense doit également composer avec les fermetures de sites de production décrétées du fait des risques

accrus de contamination. Relever les défis sanitaires est coûteux et ralentit la production de systèmes militaires vitaux. Les entreprises concernées pourraient bien avoir besoin d'une aide publique supplémentaire pour se sortir de cette mauvaise passe, sachant que les coûts plus élevés pourraient compromettre des investissements à plus long terme dans la mesure où les cours de bourse seraient à la baisse. À moyen terme, les employeurs du secteur pourraient aussi éprouver des difficultés à retenir des travailleurs hautement qualifiés, ce qui, de toute évidence, entamerait fortement leur capacité de concevoir des produits novateurs dans le segment militaire (Sreekumar, 2020).

38. Ce problème imposera l'adoption d'approches plus intelligentes en matière d'acquisitions militaires et le renforcement de la coopération industrielle et même doctrinale entre alliés. Ces pistes sont depuis longtemps promues par l'OTAN elle-même dans le cadre de l'initiative « Défense intelligente » et de sa collaboration avec l'industrie au travers du Groupe consultatif industriel OTAN (NIAG). En temps de crise économique, ces approches pourraient se révéler plus attractives pour des gouvernements soucieux de contenir les dépenses sans compromettre la sécurité, alors qu'ils doivent subir la pression de l'opinion publique.

39. C'est aux parlementaires qu'il revient en fin de compte de faire la part des choses et de trouver l'équilibre entre les coûts et les risques. Les débats sur les dépenses en matière de défense sont moins médiatisés depuis quelques mois à cause de la gravité de la crise sanitaire, mais les risques géopolitiques n'ont pas disparu et sont même encore plus préoccupants. Il reste que le budget des forces armées peut être épineux à défendre en temps de crise. C'est pourtant essentiel. Et il est important que les responsables politiques insistent auprès de leurs électeurs sur la persistance des risques stratégiques et sur le fait que les armées nationales et la cohésion des forces alliées sont déterminantes pour atténuer ces risques, ainsi que sur la contribution critique de l'industrie de la défense à la sécurité, au développement de l'activité économique et au progrès technologique dans chaque pays – autant d'aspects fondamentaux pour une relance économique et la croissance à long terme. Les engagements pris par les membres de l'OTAN en matière de dépenses de défense restent d'actualité même en temps de pandémie. Les gouvernements et parlements des pays alliés devront toutefois faire preuve d'imagination pour réussir à affecter 2 % au moins de leur PIB à la défense, dont 20 % à de grands projets d'équipement et aux programmes de recherche et développement y afférents. Il est capital que les pays comprennent que ces 2 % représentent un budget moindre si leur PIB est en baisse du fait de la récession.

VII. DIMENSIONS RELATIVES À LA SITUATION SOCIALE ET À L'EMPLOI

40. La pandémie de Covid-19 est avant tout un défi majeur pour les professions médicales et la santé publique, mais elle menace également l'emploi et la protection sociale des travailleurs. Les stratégies et politiques publiques en la matière peuvent réduire les risques auxquels sont exposés les travailleurs, qui sont aussi des consommateurs. Les chômeurs ont besoin de revenus de remplacement, et les entreprises, d'un soutien financier qui les aide à surmonter le manque de recettes et de liquidités.

41. Les gouvernements ont pris un certain nombre de mesures en vue de protéger les travailleurs au cœur de la tourmente. Ils ont dans la plupart des cas accordé la priorité à la santé et à la sécurité. La fermeture d'entreprises et le confinement obligatoire sont coûteux, mais ces mesures ont permis de ralentir la propagation de la maladie (ou d'infléchir la courbe, dans le jargon du moment) et d'éviter que l'afflux de patients n'engorge les systèmes de soins de santé. De nouvelles pratiques de télétravail ont été adoptées et, dans de nombreux cas, les syndicats ont été associés à l'élaboration de nouveaux modèles d'organisation du travail, notamment l'alternance entre le travail sur place et à domicile, pour réduire le risque d'exposition à la maladie. Certaines de ces mesures pourraient faire évoluer les usages, car les entreprises ont découvert un éventail de technologies et de pratiques susceptibles de doper la productivité qu'elles devraient garder lorsque la pandémie ne sera plus qu'un lointain souvenir. Plusieurs gouvernements ont mobilisé des moyens financiers pour faciliter l'élaboration et l'adoption de ces nouveaux usages

dans le but de faire en sorte que les entreprises restent opérationnelles et que leur personnel reste productif, même à domicile. Enfin, les allocations de chômage et autres revenus de remplacement et même les aides au logement sont autant de mesures qui réduisent la désorganisation sociale et préparent les sociétés à repartir d'un bon pied (OCDE, 20 avril 2020).

42. Un certain nombre de pays ont adopté des régimes de subvention à court terme qui permettent aux entreprises de mettre tout ou partie de leur effectif en chômage économique alors que leur carnet de commandes se réduit comme peau de chagrin. Ces régimes peuvent aussi contribuer à former les travailleurs en chômage économique, ce qui peut se traduire par des gains de productivité. Comme les travailleurs ne sont pas licenciés et qu'ils sont rémunérés, même à des niveaux inférieurs, leur employeur est mieux placé pour rebondir dès que la crise s'éloignera. Ces mesures contribuent aussi à soutenir les dépenses des ménages et à préserver la cohésion sociale en pleine tourmente sanitaire et économique. Faire en sorte que les travailleurs ne soient pas licenciés confère aux économies nationales une agilité et une résilience économiques nettement plus difficiles à acquérir en cas de hausse massive du chômage – une situation également associée à un grand risque de troubles sociaux et politiques très dangereux.

43. Le congé-maladie rémunéré est un levier politique tout aussi essentiel, car il permet de tenir les travailleurs exposés au virus à distance de l'entreprise. Ces mesures ont le mérite non seulement de venir en aide aux personnes touchées, mais aussi de freiner la propagation de la maladie. Ne pas rémunérer le congé-maladie revient simplement à inciter les personnes malades ou contagieuses à retourner travailler, ce qui accroît grandement le risque que des collègues soient contaminés et que la pandémie perdure. De nombreux gouvernements ont bien compris à quel point il était important de renforcer le régime du congé-maladie rémunéré durant la crise actuelle et certains d'entre eux l'ont étendu aux indépendants malades.

44. Le dépistage et le traçage des contacts réduisent de toute évidence les taux de contamination dans le cadre professionnel. Le dépistage contribue à freiner la contagion en milieu professionnel et scolaire et renforce la confiance des travailleurs et des citoyens dans la sécurité qui règne sur le lieu de travail et dans les écoles, réduit la précarité économique et, dans l'ensemble, accélère le rythme de la reprise économique. Ces mesures sont coûteuses, mais en valent vraiment la peine au vu des autres stratégies envisageables, qui peuvent entraîner des pertes économiques du fait d'une opinion en plein doute et de l'incertitude persistante quant à l'évolution de la maladie (Summers, 2020). De même, le port du masque dans les lieux publics, y compris dans le cadre professionnel, est une mesure des plus efficaces pour contenir la propagation de la Covid-19. Critiquer le port du masque à coup d'arguments dénués de fondement et faire courir des rumeurs qui contestent à tort son efficacité en pleine pandémie reviennent uniquement à mettre la population en danger.

45. Enfin, il faut trouver des solutions au problème de la garde des enfants. Pendant la fermeture des écoles, les parents pouvaient difficilement reprendre le travail s'ils n'avaient pas d'autre solution de garde. Le télétravail est une solution qui, sans être idéale, a permis à certaines catégories de travailleurs parents de jeunes enfants à s'en sortir. Il reste que de nombreux postes ne se prêtent pas du tout au télétravail. Trouver d'autres solutions de garde a donc été un autre défi majeur pour les gouvernements et les exécutifs locaux ainsi que pour les employeurs. De nombreux pays ont ouvert des centres d'accueil de jour réservés aux enfants des travailleurs essentiels, en particulier ceux du secteur de la santé, tandis que d'autres ont accordé une aide financière supplémentaire aux actifs avec enfants (OCDE, 20 avril 2020).

46. Les travailleurs se retrouvent sans emploi si leur entreprise fait faillite. Les dispositifs publics d'aide aux entreprises prévoyant injections de liquidités, ouvertures de crédits ou reports de charges fiscales et de cotisations sociales, peuvent contribuer à préserver le tissu économique indispensable au maintien de l'emploi et ouvrent la voie à la prospérité à plus long terme. Sans surprise, des gouvernements et même des banques centrales ont pris des mesures sans précédent pour soutenir les secteurs d'activité dans un certain nombre de pays de l'OCDE.

VIII. RÉACTIONS DES GOUVERNEMENTS ET DES BANQUES CENTRALES

47. Les gouvernements ne peuvent rester sans agir en cas de séismes économiques d'une telle ampleur. Ils n'ont d'autre choix que de soutenir la demande et de faire en sorte que les biens et services de toute première nécessité soient disponibles à des prix abordables, ce qui n'a rien d'aisé. Dans cette crise, ils ont entre autres généralement décidé d'accroître massivement les dépenses publiques, en partie pour financer le versement de compléments de revenu en vue d'aider les citoyens à s'en sortir et pour renflouer les caisses des systèmes de soins de santé, en première ligne lors de la crise sanitaire.

48. Un certain nombre de stabilisateurs automatiques entrent en action en cas de paralysie des économies nationales, mais ils varient nettement d'un pays à un autre (Jonung et Roeger, 2006). Ils relèvent notamment du système public d'assurance maladie, du régime d'indemnisation des chômeurs et du dispositif d'aides publiques aux régions et aux secteurs d'activité les plus touchés. Les transferts varient entre les pays, et les pays moins interventionnistes peuvent avoir à s'inspirer des pays plus attachés aux principes de l'État-providence pour prendre des mesures pour les faciliter. Agir dans l'improvisation n'est évidemment pas sans risques, et des problèmes d'efficacité ne sont pas à exclure dans les pays à tendance moins interventionnistes, qui n'ont parfois ni le savoir-faire, ni même les mécanismes requis pour gérer ces transferts. Ces pays doivent donc mettre sur pied des systèmes de gestion de A à Z dans d'extraordinaires conditions d'urgence. C'est une entreprise extrêmement difficile, complexe et potentiellement parsemée d'embûches.

49. Il importe aussi d'admettre que l'État ne peut pas tout faire. La baisse des taux d'intérêt ne redonnera par exemple jamais vie au tourisme et à la restauration en pleine pandémie sous des régimes de confinement obligatoire. Ces secteurs restent tout simplement paralysés comme bien d'autres aussi longtemps que les établissements concernés ne sont pas autorisés à rouvrir et que les consommateurs considèrent leur sécurité menacée s'ils les fréquentent. La baisse des taux d'intérêt peut en revanche permettre aux entreprises d'emprunter à moindres frais pour survivre à une longue période d'inactivité économique. Quoi qu'il en soit, les gouvernements sont nettement plus enclins à restreindre l'activité économique en décrétant un confinement qu'à tabler sur une activité économique normale en début de pandémie, un stade où contenir la propagation de la maladie est crucial.

50. Les gouverneurs des banques centrales ont tiré des enseignements de la crise financière de 2008 : ils savent bien qu'en cas de récession provoquée par un événement tel qu'une pandémie, inonder le marché de liquidités et faciliter le crédit est essentiel pour limiter le préjudice à l'économie réelle. La situation varie selon les pays et le contexte. Aux États-Unis, la Banque centrale (la *Federal Reserve*) contrôle des avoirs de réserve prisés dans le monde entier, ce qui lui confère certains privilèges auxquels ses homologues ne peuvent tout simplement pas prétendre. Il reste que le pays a abordé la crise avec un déficit public important. La Banque centrale européenne (BCE) est en revanche, jusqu'à un certain point, restée pieds et poings liés du fait de la priorité qu'elle accorde à l'inflation, de la souveraineté nationale de ses membres dans ce domaine de compétence et du manque d'harmonisation fiscale au sein de l'Union européenne (Mallaby, 2020). En revanche, les banques centrales des pays en développement, n'ont pas bénéficié de la même marge de manœuvre pour mener des politiques fiscales et monétaires souples. En effet, quelque 100 milliards de capitaux ont été transférés des pays en développement vers les pays les plus riches durant les deux premiers mois de crise. Privés d'accès à de tels leviers financiers, 90 pays en développement ont sollicité l'aide du Fonds monétaire international (Mallaby, 2020).

51. Il est très difficile à ce stade d'estimer les ravages économiques de la pandémie de Covid-19 et de savoir combien de temps cette récession majeure risque de durer. Ce qui ne fait aucun doute en revanche, c'est que les destinées économiques de l'Amérique du Nord et de l'Europe resteront indissociablement liées du fait de la densité des réseaux d'échanges commerciaux et d'investissements, et de leurs relations en matière de sécurité et de diplomatie. Selon les chiffres

de 2018, les échanges des États-Unis représentent quelque 1,3 mille milliards de dollars (soit 22,4 % du total de leurs échanges) avec l'UE (contre 725 milliards avec le Canada), et les entreprises européennes emploient 4 millions d'Américains. Juste avant que le Royaume-Uni ne rompe avec l'UE, celle-ci investissait 2,596 mille milliards aux États-Unis, qui investissaient en retour 3,270 mille milliards de dollars dans l'UE – soit la moitié du total mondial des investissements étrangers directs cette année-là (CRS, 2020). Autant dire qu'une récession profonde d'un côté de l'Atlantique risque fortement d'affecter l'autre côté – et c'est d'ailleurs ce qui s'est produit lors de la crise financière qui a éclaté en 2008. Il va de soi qu'une coopération et une coordination étroites s'imposent entre Alliés de part et d'autre de l'Atlantique sur le plan économique et que faire preuve de protectionnisme n'aurait qu'une seule issue, celle de tuer la poule aux œufs d'or.

A. LE DÉFI AUX ÉTATS-UNIS

52. L'économie des États-Unis a un tel poids dans le monde que le moindre événement y survenant a immédiatement des répercussions à l'échelle mondiale, et ce, quel que soit le modèle économique. L'effondrement rapide et brutal de la demande et de l'emploi, un épisode sans précédent dans l'histoire des États-Unis, a contraint les autorités fédérales et les États à prendre des mesures de grande ampleur pour atténuer les pires conséquences de la pandémie et de la fermeture des entreprises décrétée sur la majeure partie du territoire. Certaines de ces mesures auront des implications à long terme. La plongée des États-Unis en récession sera lourde de conséquences à l'échelle mondiale et entraînera une forte diminution de la demande de produits européens et asiatiques.

53. Le PIB des États-Unis a chuté de 4,8 % (rapporté en glissement annuel) pendant le premier trimestre de 2020. En avril, en l'espace d'un mois seulement, 20 millions d'emplois ont été perdus, réduisant à néant une dizaine d'années de création d'emplois (Stavis-Gridneff et Ewing, 2020). Début mai, le taux de chômage a atteint 14,7 %, du jamais vu depuis la Grande dépression (Long, 2020), mais les emplois créés en été l'ont ramené à 8,4 % en août (Office national des statistiques sur le travail, 4 septembre 2020). Le plus inquiétant à plus long terme réside sans doute dans l'explosion de la dette publique et le surendettement massif des entreprises. Le gouvernement fédéral risque de dépenser 4 mille milliards de plus que les recettes qu'il aura engrangées en 2020 et le déficit budgétaire atteindra le double du montant jamais atteint sur une seule année depuis 1945. Un certain nombre d'entreprises qui se sont endettées ces dix dernières années n'ont aujourd'hui d'autre choix que de lever des fonds sur le marché des obligations dans la seule perspective de rester solvables.

54. L'économie a connu une longue période de croissance avant que cette crise n'éclate, mais le pays s'est endetté au fil des baisses d'impôts consenties sans réduction proportionnelle des dépenses. Cette dette a été financée par des bons du Trésor, mais le niveau historique qu'elle atteint fait craindre des problèmes de soutenabilité, qui ont alimenté les débats sur des dépenses d'urgence supplémentaires. Emprunter n'a pas posé de problème particulier jusqu'ici vu les taux d'intérêt peu élevés, mais il pourrait en aller tout autrement si les taux remontent ou que les investisseurs décident subitement de diversifier leur portefeuille et délaissent les actifs libellés en dollars. Aux États-Unis, les entreprises ont tiré des centaines de milliards de dollars sur leurs lignes de crédit pour affronter la tempête, et la hausse des taux d'intérêt risquerait d'accroître les défauts de paiement, une menace qui en inquiète plus d'un.

55. La *Federal Reserve* a pris plusieurs décisions sans précédent, notamment celle d'accorder des prêts à des entreprises et à des exécutifs locaux. Mi-avril, elle a réduit les taux d'intérêt à zéro et a engagé au début de la crise un programme fiscal colossal, de 2 mille milliards de dollars, pour préserver une économie nationale subitement au bord du gouffre. Selon l'économiste américain Lawrence H. Summers, la *Federal Reserve* est devenue, nécessité fait loi, un acteur de poids de la politique budgétaire, mais ses nouvelles prérogatives pourraient l'entraîner sur le terrain politique au risque de remettre en cause une indépendance et une crédibilité acquises de longue date. Quand la pandémie s'éloignera et que les États-Unis renoueront avec la croissance, la

Federal Reserve devra, comme d'autres banques centrales, suivre une stratégie de sortie de crise pour se défaire de bon nombre de ces actifs. À défaut, c'est un transfert massif d'actifs à l'État qui se profile, une grave entorse à la culture du risque dont dépend tant la prospérité de l'économie aux États-Unis. C'est dans ce cas aussi un problème qui se propagerait à l'Europe, laquelle devrait le surmonter tout en relevant les défis spécifiques liés aux lacunes institutionnelles de l'euro (Carnegie corporation, 2020).

56. Les États-Unis sont entrés en crise alors que l'endettement des ménages était inférieur à celui enregistré à l'entame de la crise de 2008, une situation qui n'en occulte pas moins d'autres problèmes. Quelque 50 millions de ménages sont plus endettés aujourd'hui qu'en 2008, dont les millions de travailleurs licenciés en plein cœur de la crise. Un effacement de leur dette pourrait s'imposer, ce qui pèserait lourdement sur le secteur bancaire. L'endettement a atteint 17 mille milliards de dollars aux États-Unis, soit 80 % environ du PIB, fin 2019, pour grimper à 20,53 mille milliards de dollars, soit 106 % du PIB, en juin 2020. Rappelons toutefois que le PIB a diminué depuis 2019. Autre précision importante, ces montants sont calculés abstraction faite de la dette publique au titre de la sécurité sociale et de *Medicare*. Au total, la dette de l'État, des entreprises et des ménages représente désormais plus de 250 % de la production nationale, soit 75 % de plus qu'en 1980 (Phillips, 2020). Dans le secteur privé, les entreprises peinent de plus en plus à honorer leurs factures et à payer les salaires en s'en tenant aux prêts en cours et les ménages n'ont d'autre choix que de puiser dans leur épargne pour traverser cette mauvaise passe.

57. L'un des rares points positifs dans cette situation, c'est que les taux d'intérêt sont très peu élevés, de sorte que les États-Unis ont pu emprunter à moindres frais au début de la crise. Ces taux d'intérêt minimes ont ouvert la voie à l'adoption de dispositifs monétaires et fiscaux visant à soutenir la demande pendant la crise. À ce jour, aucun élément ne permet de déterminer avec précision pendant combien de temps ces taux peu élevés perdureront, ni de prévoir la mesure dans laquelle ces taux risquent de fausser le comportement des investisseurs – un phénomène qui peut compromettre la qualité des décisions d'investissement et miner la croissance à long terme. Une aide importante, à hauteur de 2,2 billions de dollars, a été fournie aux Américains frappés par la crise par le biais du *Cares Act* et une discussion est actuellement en cours à Washington pour décider des mesures de soutien pour le futur.

58. Autre point positif aux États-Unis, le dollar garde son attribut de valeur refuge ou, en tout cas, le garde suffisamment pour limiter le nombre d'investisseurs étrangers qui s'en détournent. À plus long terme cependant, il n'est pas exclu qu'il perde de sa superbe, par exemple si les taux d'intérêt pratiqués aux États-Unis finissent par être considérés comme insoutenables ou que le remboursement impératif des emprunts massifs empêche longtemps les investissements productifs. Un phénomène similaire a pu s'observer au Japon, dont l'économie est en stagnation depuis un certain nombre d'années (Lynch, 2020).

59. Aux États-Unis, comme dans d'autres pays où l'épargne n'a guère la cote, il pourrait être très difficile de sortir de cette spirale de l'endettement. Les économistes, dont la plupart s'accordent à reconnaître qu'il est impératif de consentir aux dépenses urgentes occasionnées par la crise, rappellent invariablement les deux approches à envisager, seules ou ensemble, pour rompre cette spirale : réduire les dépenses ou accroître les impôts. Comme ces deux approches promettent de porter atteinte à la croissance à court et à moyen terme, elles peuvent uniquement être adoptées en période de croissance, pas en temps de récession. Aucune des deux n'aura l'heur de plaire, mais les seules autres solutions sont de relever les taux d'intérêt ou de laisser l'inflation filer, en particulier si les investisseurs commencent à bouder les bons du Trésor et autres placements. Les capitaux qui servent à payer les factures ne peuvent financer les investissements productifs qu'il est pourtant indispensable de consentir pour engager l'économie sur la voie d'une croissance durable. Ces difficultés économiques et politiques, qui ne manqueront pas d'ébranler la plus grande économie de la planète à plus long terme, auront des répercussions sur l'économie mondiale.

60. Fin juillet, le gouvernement fédéral a dû se rendre à l'évidence : le trimestre écoulé venait d'être le plus désastreux de l'histoire du pays, réduisant à néant cinq ans de croissance environ. Le PIB a chuté de 9,5 % au deuxième trimestre du fait de l'effondrement des dépenses des ménages, de la chute des investissements dans l'industrie et de la fermeture des entreprises. Ce repli du PIB au deuxième trimestre équivaut à une chute vertigineuse de 32,9 % sur une base annuelle (Casselman, 2020).

61. La crise qui a frappé les États-Unis n'a pas épargné les marchés monétaires : le cours du dollar est tombé à son plus bas niveau depuis 2010 par rapport aux devises des plus grands partenaires commerciaux du pays. En juillet 2020, le cours du dollar a notamment perdu 4,7 %. La baisse du dollar s'est accentuée du fait de la chute historique du PIB et des doutes sur l'efficacité des mesures prises par le gouvernement fédéral et les États pour lutter contre la pandémie de Covid-19 (Dempsey et Lockett, 2020).

62. Un certain nombre d'États ont levé les mesures de confinement alors que des experts de la santé affirmaient que la pandémie n'était pas encore maîtrisée. La crise sanitaire pourrait perdurer, et une seconde vague de contamination n'est pas à exclure – ce qui serait extrêmement préjudiciable à l'économie. L'hypothèse d'une deuxième vague n'est bien entendu pas non plus à exclure en Europe, un continent qui a aussi ses propres défis économiques à relever et où des pics de contamination ont été enregistrés en été et au début de l'automne.

B. EUROPE

63. En Europe, la situation économique n'est pas uniforme, car certains pays semblent mieux armés que d'autres pour affronter la tourmente économique. Cela n'a rien de surprenant étant donné que les pays se distinguent, à la fois dans l'UE et sur le continent, par des différences de tissu économique et d'efficacité, certains, mais pas d'autres, ayant réussi à infléchir la courbe de contamination. En 2020, le PIB aurait, selon de premières estimations, plongé de 12,1 % dans la zone euro et de 11,9 % dans l'UE au deuxième trimestre par comparaison avec le premier trimestre (Eurostat, 31 juillet 2020). La croissance n'a jamais été aussi médiocre depuis le début de la compilation des chiffres, en 1995. Le PIB a diminué de 10,1 % en Allemagne, de 12,4 % en Italie, de 13,8 % en France et de 18,5 % en Espagne. Le Royaume-Uni est le pays d'Europe que la Covid-19 a non seulement le plus endeuillé, mais aussi le plus éprouvé sur le plan économique. Son économie a perdu 2 % au premier trimestre, puis 20,4 % au deuxième trimestre. La Banque d'Angleterre estime que l'économie britannique ne recouvrera pas son niveau de 2019 avant fin 2021. L'institution a fixé les taux d'intérêt à 0,1 % seulement en août et a affecté 390 milliards de dollars aux programmes de rachat d'obligations (Togoh, 2020).

64. En Europe, l'impact de la crise de la Covid-19 sur l'économie a commencé à se manifester à la mi-mars, dès que les gouvernements ont pris des mesures de confinement. Les gouvernements ont assoupli les mesures de confinement avant l'été en bon nombre d'endroits, mais peu de temps après, des signes de résurgence du virus les ont amenés à imposer de nouvelles restrictions dans certains secteurs d'activité et à limiter la libre circulation des personnes, ce qui ne manquera pas d'alourdir le fardeau économique. La Commission européenne estime dans ses prévisions de l'été 2020 que l'économie de la zone euro devrait se contracter de 8,7 % en 2020 et croître de 6,1 % en 2021 et que celle de toute l'UE devrait se contracter de 8,3 % en 2020 et croître de 5,8 % en 2021. La Commission table sur un rebond au deuxième semestre, qui dépendra toutefois énormément de l'évolution de la pandémie. Ce rebond promet d'être parcellaire et inégal, car certains pays restent enlisés dans la crise. Les pays qui ont le mieux réussi à contenir la propagation du virus comptent de toute évidence parmi ceux aux avant-postes de la relance (Commission européenne, 7 juillet 2020).

65. L'ampleur et la durée de la pandémie pourraient toutefois démentir ces prévisions. Les nouvelles mesures de confinement prises çà et là durant l'été laissent entrevoir ce qui pourrait se passer si une deuxième vague de contamination devait survenir. En l'état, les prévisions de la

Commission reposent sur l'hypothèse que les mesures de confinement continueront d'être assouplies et qu'une deuxième vague de contamination ne se produira pas.

66. L'une des premières réactions à la crise a été d'approuver des aides publiques d'un montant total de 1,9 mille milliards d'euros, soit 12 % du PIB. L'Eurogroupe, où siègent les ministres des finances de la zone euro, a également rapidement approuvé 500 milliards d'euros de financement supplémentaire, promettant de surcroît l'adoption prochaine d'un plan de relance collectif. Forte de l'expérience durement acquise lors de la crise de 2008 et 2009, la BCE s'est empressée d'injecter des liquidités dans la zone euro, sans toutefois convaincre nombre d'économistes que ce serait suffisant pour endiguer la déferlante. La BCE a par ailleurs lancé un programme de rachat de dette publique en vue d'aider les États membres à financer les mesures indispensables pour traverser la crise. Toute la question est de savoir si la BCE pourra s'engager à long terme dans l'achat illimité de dette publique, que prévoit le programme dit d'opérations monétaires sur titres, en échange d'un certain degré de conditionnalité des politiques. D'aucuns craignent en effet que certains des pays de l'UE en proie aux pires difficultés économiques finissent par n'avoir plus d'autre choix que de demander un rééchelonnement de leur dette. La question de l'émission d'euro-obligations n'a manqué non plus de diviser les États membres, à peu de choses près selon une ligne Nord-Sud. Il faut dire que les enjeux politiques étaient énormes vu la perspective que les pays les plus touchés puissent faire défaut ne change la donne ou ne risque d'exposer toute l'UE à des réactions politiques hostiles (Munchau, 2020).

67. Au début de la crise, d'aucuns ont craint que la solidarité européenne ne compte parmi les victimes du désastre économique provoqué par la pandémie. Il a également semblé au-delà des tensions Nord-Sud et Est-Ouest qu'une renationalisation de la politique économique s'amorçait dans certains États membres, comme en témoignent la fermeture des frontières nationales et la suspension des règles européennes sur les aides publiques, intervenue lorsque des pays ont décidé en toute hâte de venir à la rescousse d'entreprises subitement à l'agonie. Le débat houleux qu'a suscité la proposition du président français Emmanuel Macron d'émettre des obligations européennes a donné l'impression que les États membres ne réussiraient pas à s'accorder sur un projet commun de véritable union monétaire, soutenue par un système fiscal intégré (Rapoza, 2020).

68. Après une intense activité diplomatique durant les mois d'été, les États membres ont toutefois fini par rejeter toute idée de renationalisation et par adopter l'ambitieux plan européen de relance destiné à éloigner le spectre d'une plongée en récession du fait de la pandémie. La chancelière allemande Angela Merkel, qui a perçu la menace imminente qui pesait sur l'Union européenne et la cohésion entre États membres, a pris avec le président Macron l'initiative de proposer que la Commission européenne soit autorisée à lever sur les marchés financiers des fonds qu'elle distribuerait aux États membres en difficulté (Lehne, 2020). Le 21 juillet 2020, le Conseil européen a approuvé un accord budgétaire qui prévoit entre autres le plan de relance « Next Generation EU » de 750 milliards d'euros, qui doit aider les pays frappés par la crise de la Covid-19. Pour la première fois de son histoire, l'UE lèvera des fonds sur les marchés de capitaux pour financer ses dépenses. Les États membres ont également décidé de relever temporairement le plafond des dépenses fixé à 2 % du revenu national brut (RNB) de l'UE, ce qui permettra à la Commission de lever 750 milliards d'euros de plus sur les marchés financiers et de les répartir entre une série de programmes européens. Les fonds ne devront pas être remboursés avant 2028, mais devront l'être au plus tard en 2058. Cette initiative ne peut s'assimiler à une adoption sans réserve d'un fédéralisme fiscal, mais c'est bel et bien un premier pas dans cette voie. Le projet repose essentiellement sur la solvabilité des pays aux reins plus solides, donc capables d'aider les pays financièrement plus vulnérables.

69. La Commission distribuera 390 milliards d'euros d'aide aux États membres les plus éprouvés, et les 360 milliards d'euros restants serviront à financer des prêts à taux d'intérêt réduit accessibles à tout État membre. Au total, 312,6 milliards d'euros d'aide seront distribués entre 2021 et 2023 au titre du mécanisme européen « Facilité pour la reprise et la résilience ». Les États membres doivent soumettre un plan de relance national qui expose en détail les réformes qu'ils

entendent engager pour prétendre à une aide au titre de ce mécanisme. Les 77,5 milliards d'euros restants viendront gonfler le budget de programmes européens existants (Brunsdon *et al.*, 2020). Le plan de relance promet d'être très lourd sur le plan administratif, tant pour les États membres que pour la Commission européenne, qui distribuera cinq fois plus de fonds qu'elle ne le fait habituellement chaque année (Fleming *et al.*, 2020). La Commission a désormais en projet un instrument fiscal de grande ampleur, qui doit venir en complément de la politique monétaire de la BCE. C'est une avancée particulièrement importante, car la politique fiscale doit l'emporter sur la politique monétaire en cas de prêts à taux d'intérêt quasi nuls. Il reste aussi aux chefs d'État et de gouvernement à déterminer à quel moment ces prêts seront remboursés et à répondre à la question de savoir s'il y a lieu de renforcer les compétences fiscales de l'UE.

70. Les aides publiques enveniment de longue date les relations commerciales entre l'Amérique du Nord et l'Europe. Les règles d'urgence, conçues pour préserver certains éléments de l'égalité de traitement des acteurs économiques, doivent rester en vigueur jusqu'à la fin 2020, mais pourraient être prorogées en fonction de la conjoncture économique. Idéalement, la Commission souhaite toutefois revenir à une situation où ce sont les prix et la qualité, et non les subventions, qui fondent la concurrence entre entreprises. Pour l'heure, la priorité est toutefois de préserver les infrastructures commerciales et industrielles du continent en prévision d'un retour à la croissance, même s'il est implicitement admis qu'en tout état de cause, les États membres ne manqueront pas d'apporter un soutien stratégique aux entreprises en difficulté (Carnegie, 2020).

71. La Commission a par ailleurs tenu à faire comprendre que la crise représentait par ailleurs l'occasion d'aller plus loin dans les réformes structurelles et qu'elle disposait de plus de ressources à cet effet. La stratégie qui se profile consisterait entre autres à progresser sur la voie d'une économie à la fois plus verte et plus numérique. Les risques liés au fait que l'Europe est trop dépendante des exportations chinoises de matériel médical, d'équipement de protection et de médicaments ont également suscité une vive inquiétude. Les gouvernements européens craignent vraiment qu'à cause de la récession, leurs actifs commerciaux et économiques ne deviennent une proie facile pour des concurrents stratégiques comme la Chine. La Commission est consciente de ce risque et étudie des stratégies qui permettraient de protéger des actifs essentiels contre une prise de contrôle inopportune.

IX. RÉACTIONS MULTILATÉRALES

72. La tendance à la renationalisation de la politique économique a commencé à inquiéter. Certains analystes estiment que c'est un nouveau revers pour le multilatéralisme au moment même où une collaboration internationale est plus nécessaire plus que jamais. Il faut en effet renforcer la collaboration internationale pour réussir à infléchir la courbe de la pandémie et à contenir la crise économique qui a suivi puisque ni la pandémie, ni la crise ne s'arrêtent aux frontières. Il va sans dire que ceux qui œuvrent à la relance doivent prendre conscience de cette réalité et élaborer des politiques internationales en conséquence.

73. Dans la situation actuelle, un multilatéralisme d'un nouveau genre pourrait bien être déterminant pour éviter que la crise ne dégénère et ne finisse par plonger le monde dans une longue dépression. Cette nouvelle approche ne doit pas s'inspirer d'un quelconque idéalisme internationaliste, mais plutôt d'une réflexion pragmatique sur la meilleure façon de défendre les intérêts nationaux dans un ordre économique mondialisé. Certaines des institutions internationales existantes resteront essentielles. L'Alliance qui défend les intérêts collectifs des membres de l'OTAN en matière de sécurité en fait assurément partie, tout comme le FMI, la Banque mondiale, l'OMC, l'AIE et l'OCDE, autant d'institutions essentielles pour la diffusion de l'information et la promotion de l'action collective en temps de crise économique. Ces institutions se sont toutes mobilisées pour concevoir des ripostes multilatérales, et non purement nationales à la crise actuelle.

74. La Banque mondiale a par exemple approuvé ses premières interventions urgentes au titre du dispositif de financement accéléré Covid-19 et affecté 1,9 milliard de dollars au titre d'une assistance sanitaire immédiate. L'institution a commencé par retenir des projets dans 25 pays, et la Société financière internationale (SFI) s'est employée à aider le secteur privé à affronter la tourmente dans les pays en développement. La Banque mondiale a annoncé la création d'un fonds de 160 milliards de dollars sur 15 mois pour aider les pays en développement à surmonter les conséquences sanitaires immédiates de la Covid-19 ainsi qu'à promouvoir une croissance inclusive, à porter assistance aux petites et moyennes entreprises et à protéger les plus vulnérables.

75. Le FMI a proposé divers dispositifs, à la fois de prêt et d'assistance spécialisée, pour aider les pays à gérer la crise. Le Fonds travaille en étroite collaboration avec la Banque mondiale, l'Organisation mondiale de la santé (OMS) et d'autres institutions multilatérales de prêt et dispose d'un éventail de dispositifs et de mécanismes, notamment la Facilité de crédit rapide (FCR) et l'Instrument de financement rapide (IFR), qui lui permettent de fournir des aides financières d'urgence aux pays membres sans devoir en passer par les habituels programmes de prêt. Ces prêts – qui peuvent atteindre 50 milliards de dollars dans les pays à faible revenu et les marchés émergents – peuvent être accordés très rapidement pour aider les pays membres du FMI à gérer des situations d'urgence comme celles provoquées par le coronavirus. Le FMI étend par ailleurs ses programmes de prêt pour aider les pays emprunteurs à répondre aux besoins urgents liés à la pandémie. Ces prêts invitent aussi d'autres donateurs à la mobilisation. Le Fonds aide les pays les plus pauvres et les plus vulnérables à respecter leurs obligations de membre par l'intermédiaire du Fonds fiduciaire d'assistance et de riposte aux catastrophes. Il peut également accorder des aides selon de nouvelles modalités de financement dans le cadre de ses mécanismes existants, par exemple les accords de confirmation (FMI, 9 avril 2020).

76. L'OCDE s'emploie à recueillir et à analyser des données au sujet de la crise sanitaire, économique et sociétale et à formuler des recommandations d'action détaillées sur la base de bonnes pratiques. Elle s'emploie également à promouvoir le renforcement de la coordination politique entre ses membres et partenaires pour maximiser l'impact de l'action publique. Ces initiatives sont complémentaires des efforts déployés par le G7 et le G20 en vue de concevoir des ripostes multilatérales, collectives à la crise. L'OCDE s'intéresse à un large éventail de thématiques, notamment les aspects macroéconomiques et microéconomiques, la politique de la santé et de l'éducation, la fiscalité et les mesures fiscales ainsi que les stratégies et les dispositifs à adopter dans les meilleurs délais pour venir en aide aux plus vulnérables. L'institution fait des analyses par secteur, cherche à déterminer quelles approches les plus directes et les plus efficaces adopter pour progresser sur la voie du redressement et quelles mesures prendre pour coordonner les réactions internationales et étudie les conséquences ultérieures de ce qui se joue. L'OCDE expose ses travaux aux législateurs nationaux par l'intermédiaire de son Réseau parlementaire mondial auquel la présente commission est associée.

X. SUR LA VOIE DE LA REPRISE ÉCONOMIQUE

77. Plusieurs modèles et études statistiques sur les pandémies suggèrent que les principaux impacts économiques se ressentent à la fois durant la pandémie et l'année suivant son apparition. Le rythme et le type de la reprise dépendent d'une multitude de facteurs, notamment la courbe de la pandémie, les mesures médicales et économiques prises par les pouvoirs publics, la qualité structurelle des économies nationales et l'évolution de l'économie mondiale, qui influe inmanquablement sur l'offre, la demande et la situation financière. Les pays très portés sur l'épargne, dont la balance des paiements est d'ordinaire largement excédentaire, devraient théoriquement disposer de réserves qui leur permettent de financer le coût des mesures à prendre pour empêcher l'économie nationale de sombrer pendant un confinement décrété du fait d'une pandémie. Les pays coutumiers des déficits budgétaires et commerciaux auraient en revanche un éventail plus complexe de défis à relever tant pendant qu'après une pandémie, mais ne pourraient

en tout état de cause y parvenir qu'à la condition de pouvoir emprunter. Ils n'auraient d'autre choix que de s'endetter lourdement pour honorer leurs dépenses courantes, ce qui soulèverait invariablement la question, source d'une grande incertitude, de savoir comment financer cette dette, par exemple au moyen de l'accroissement de la fiscalité, de la hausse de l'inflation ou de l'augmentation des taux d'intérêt, autant d'options qui pourraient se combiner à long terme. Ces trois options plomberaient naturellement la croissance, ce qui illustre bien la situation délicate qui guette à plus long terme ces pays adeptes chroniques de l'emprunt après une pandémie dévastatrice sur le plan économique. Si ce sont de très grands pays, comme les États-Unis, ou groupes de pays, comme l'UE, qui se mettent à emprunter à tout va, les conditions de crédit évolueraient partout ailleurs dans le monde. Le critère de la qualité de la dette a déjà pris beaucoup d'importance, ce qui met les pays en développement à très rude épreuve sur le plan financier.

78. D'autres facteurs structurels influenceront sur la reprise économique, comme la flexibilité salariale. L'on pourrait être tenté de croire que les taux d'emploi reviendront plus rapidement à la normale dans les pays où la flexibilité salariale est plus grande. Mais c'est sans compter, du moins dans la plupart des sociétés occidentales, avec la puissance des syndicats et la réglementation stricte de l'évolution des salaires. Cette rigidité des salaires, abstraction faite d'autres concessions, peut ralentir la croissance de l'emploi après une crise économique qui a porté un coup dur à la productivité. Bien d'autres facteurs influent naturellement sur les taux d'emploi, par exemple la solvabilité des entreprises, mais il est intéressant d'étudier parmi eux les facteurs structurels qui façonneront la reprise économique avec d'autres forces.

79. Dans l'ensemble, le rythme et l'ampleur de la reprise dépendront de la rapidité avec laquelle les entreprises rouvrent, les travailleurs reprennent le travail et les consommateurs regagnent suffisamment confiance pour dépenser. Par le passé, la reprise a été relativement rapide après les épisodes de pandémie. Ce fut notamment le cas après l'épidémie de SRAS de 2003 à Hong Kong. Ou encore après la grippe espagnole de 1918 bien plus dévastatrice aux États-Unis, où le taux de croissance des ventes au détail, négatif en décembre 1918 (-6 %), a grimpé en flèche au lendemain de la crise pour atteindre 8 % en janvier 1919. Lors de ces deux crises sanitaires, la demande a fortement ralenti pendant la pandémie, mais a rapidement augmenté dès le début de la reprise (Jonung et Roeger, 2006). Il va de soi qu'aucune de ces deux pandémies n'a eu autant d'impact que celle de la Covid-19, dont de surcroît personne ne peut à ce stade prévoir la durée. À l'issue de la crise du coronavirus, l'économie devra se sortir du gouffre où l'ont plongée la fermeture quasi simultanée de centaines de milliers de petites et grandes entreprises et le confinement de millions de travailleurs dans le monde entier.

80. Il est à espérer que la récession en cours cèdera vite la place à la reprise et que la crise économique n'aura pas de réplique. Un espoir qui pourrait être déçu sachant que de nombreux épidémiologistes voient se profiler une deuxième vague de contamination en automne, au moment de l'apparition de la grippe saisonnière (MacFarlane *et al.*, 2020). À l'heure d'écrire ces lignes, les mesures de confinement total ont pour la plupart été levées en Europe, et la situation est nettement moins uniforme aux États-Unis, où le virus circule toujours sur une grande partie du territoire. L'hypothèse d'un retour en force de la Covid-19 en automne des deux côtés de l'Atlantique est très préoccupante. Des économistes estiment que si cette hypothèse devait se confirmer, la situation économique pourrait se dégrader plus encore et mettent en garde contre l'instabilité sociale et politique qui menacerait alors dans de nombreux pays. C'est la raison pour laquelle il est très important de rouvrir les économies selon des modalités largement définies en fonction de l'avis des médecins. Les pandémies ne suivent pas la moindre logique économique ou politique, elles dictent la façon dont la vie économique s'organise – du moins tant que la maladie n'est pas éradiquée ou sa propagation sous contrôle.

XI. CONCLUSIONS

81. Les pandémies ont par définition une portée internationale. Elles ne s'arrêtent pas aux frontières, pas plus qu'elles ne font la distinction entre les nationalités ou les groupes ethniques, même si ce sont assurément les groupes les plus marginalisés qui sont bien souvent les plus à même d'être plus durement frappés. Leur déroulement dépend d'une multitude de facteurs, dont certains échappent au contrôle de la société. Dans les cas extrêmes, la mobilisation sociale qui s'impose pour réduire l'impact de la maladie sur la société peut être d'une intensité telle qu'elle en devient douloureuse. Les mesures à prendre vont de la mise en quarantaine forcée à l'expansion massive des structures médicales d'urgence, en passant par l'affectation de moyens importants à la recherche de vaccins ou de traitements susceptibles de réduire les effets du virus sur la santé.

82. Il va sans dire que la communauté internationale a dans son ensemble largement sous-estimé les risques d'une pandémie mortelle, à moins qu'elle n'ait naïvement supposé que la médecine eût fait de si grands progrès que l'apparition d'un nouveau virus ne présentait guère de dangers. Cette prétention est révélatrice en soi. Le moins que la communauté internationale puisse faire est d'en tirer des enseignements importants, aussi douloureux soient-ils, pour l'avenir. Le premier de ces enseignements étant bien entendu qu'à compter de ce jour, tous les gouvernements doivent admettre que les pandémies mondiales n'ont rien d'unique. Les pandémies sont en effet récurrentes dans l'histoire de l'humanité. Comme le monde n'a jamais été aussi densément peuplé, ni aussi fortement intégré à tous égards, le risque de propagation de maladies est plus grand que jamais. Le changement climatique intervient vraisemblablement aussi dans ce funeste concours de circonstances. Gérer la menace d'une pandémie n'a rien d'aisé, d'autant qu'il est impossible de prévoir à quel moment, sous quelle forme et à quel endroit une pandémie peut éclater.

83. Des méthodes plus efficaces et plus sophistiquées s'imposent donc impérativement pour comprendre les risques et les atténuer (AP-OTAN, 2005). Dans un tel enchevêtrement d'incertitudes et de probabilités, que doivent donc faire les gouvernements ? Il n'y a en fait aucune réponse catégorique à avancer. Il est certes à espérer que des enseignements seront tirés de la pandémie de Covid-19 pour que la préparation à des événements d'une telle ampleur soit bien meilleure. Recourir à une stratégie de couverture, que les investisseurs utilisent pour réduire leur exposition au risque, peut être utile. Il s'agirait en l'espèce de faire en sorte que la société soit moins exposée aux risques en cas de pandémie à l'avenir. Appliquer une stratégie de la couverture aux pandémies sera coûteux, certes, mais la crise actuelle montre bien que s'abstenir de se protéger contre une autre pandémie serait encore plus coûteux, voire conduirait à la catastrophe. À certains égards ou en certains endroits, il sera peut-être nécessaire de repenser le rôle de l'État et de réfléchir à ses missions. Il faut aussi repenser la définition collective de la sécurité nationale, car les ravages potentiels d'une pandémie ne sont pas si différents de ceux des conflits armés ou des guerres civiles.

84. Plus spécifiquement, les gouvernements auront à investir dans les infrastructures, le personnel, l'équipement, la formation, les procédures et les plans d'urgence, ainsi que dans des protocoles et instruments internationaux mûrement réfléchis d'action collective coordonnée. Sur le front économique, une meilleure planification et de bonnes réserves financières sont indispensables pour protéger les citoyens et les acteurs commerciaux pendant les phases de confinement en cas de pandémie. Nous apprenons aujourd'hui à nos dépens ce qu'il coûte sur le plan économique de n'avoir pas constitué ces réserves.

85. Dès le début d'une pandémie, il est impératif d'adopter des stratégies claires et crédibles à long terme pour alléger le fardeau de la dette qui ne peut guère manquer de s'alourdir en temps de crise. Ces stratégies sont pénibles et politiquement difficiles à mettre en œuvre après une pandémie, mais elles sont essentielles à une reprise durable. Que le coût de la pandémie de Covid-19 ait la moindre chance d'être amorti n'est qu'illusion. Les pays réalistes qui ne se bercent pas de cette illusion sortiront plus forts de la crise que ceux qui s'accrochent à cette idée ou qui optent pour un protectionnisme ou un corporatisme économique voué à l'échec et qui finira par

aggraver la situation. De nombreux gouvernements occidentaux ont adopté des plans de relance ambitieux, qui prévoient notamment des mesures à prendre en cas de nouvelle crise de liquidités. Il reste que les pays qui se sont lancés dans cette entreprise, très endettés, auront des défis particulièrement difficiles à relever une fois passée la crise strictement sanitaire. Les gouvernements devraient tenir compte des mises en garde de l'OCDE au sujet de la soutenabilité de la dette, tout en s'employant à atténuer le problème moral qu'elle implique pour faire en sorte que les acteurs commerciaux continuent d'assumer la responsabilité des mauvaises décisions prises. On ne peut en effet attendre des contribuables qu'ils adoptent des comportements risqués à long terme. Cela dit, les gouvernements doivent aussi s'empresser dès le début d'une pandémie de contrer les pires aspects de la crise pour éviter de plonger toute l'économie dans une longue dépression.

86. Les banques prendront presque inévitablement des mesures très défensives les protégeant des risques à mesure que la récession s'aggravera. Les gouvernements n'auront d'autre choix que de s'y substituer pour garantir que leur économie reste solvable. Ils devront donc trouver le moyen de donner aux entreprises susceptibles de rester viables la possibilité de se procurer les liquidités dont elles auront besoin pour passer le cap, sans toutefois omettre d'inclure dans leur programme des mesures incitant les entreprises à rembourser ces fonds et des stratégies de sortie clairement définies. Prévoir la possibilité de convertir les prêts en actions en cas de défaut de remboursement permet par exemple d'éviter aux contribuables d'avoir en fin de compte à financer ce type de programme. Il convient par ailleurs d'encourager les banques à assouplir les conditions dans lesquelles les entreprises et les particuliers doivent rembourser les prêts en cours. Parallèlement, les États doivent se préparer à aider financièrement les ménages pour soutenir la demande pendant la crise.

87. Il n'y a pas de solutions strictement nationales à cette crise économique. La coordination politique est essentielle, notamment entre les pays développés, qui sont attachés aux mêmes valeurs et en étroite relation financière et commerciale. Cette coordination doit porter sur une série de mesures monétaires et fiscales et doit exclure tout recours au « chacun pour soi », qui mènerait tout droit à une dépression mondiale. Promouvoir une politique fiscale et monétaire coordonnée, une nouvelle ouverture au libre-échange, une politique de santé publique axée sur la collaboration et une coopération dans la mise au point de vaccins et de traitements est indispensable (Smart, 2020). La coordination des réglementations peut contribuer à prévenir l'émergence d'« arbitrages réglementaires » qui ne sont d'aucune utilité. La crise actuelle a déjà montré que les approches strictement nationales étaient quasiment vouées à l'échec en cas de pandémie. Les pays devront faire face aux répercussions économiques de la crise au niveau local, régional, national et international.

88. Les réactions internationales collectives doivent aussi garantir le bon fonctionnement des systèmes commerciaux et financiers mondiaux. Des institutions multilatérales comme le FMI, la Banque mondiale, l'OMC et l'OCDE auront un rôle critique à jouer dans la conception et la coordination de ces réactions. Le G7 et le G20 doivent impérativement soutenir ces efforts sur le plan politique et diplomatique et peuvent aussi faire en sorte d'y associer de grands acteurs mondiaux. Les pays alliés devraient s'efforcer de redynamiser l'OMS afin qu'elle puisse jouer pleinement son rôle dans la coordination des réponses mondiales aux pandémies et dans le partage des informations épidémiologiques. Rien de tout cela ne promet d'être facile, d'autant qu'un regain de tension apparaît entre certains de ces acteurs – la Chine et les États-Unis par exemple. Force est aussi de constater que l'Europe et les États-Unis pourraient grandement améliorer leur coopération dans ces matières. La relation transatlantique doit repartir d'un bon pied, plus stable, et les litiges qui ne peuvent être réglés pour l'heure doivent être mis de côté pour ne pas compromettre cette force motrice de sécurité et de prospérité pour les deux continents (Smart, 2020).

89. D'étroites concertations s'imposent entre Alliés à la fois pour surmonter les implications géopolitiques de l'instabilité et réaffirmer l'importance de la solidarité entre démocraties libérales, ouvertes aux marchés et attachées aux mêmes valeurs. Des mesures collectives seront

essentielles pour renforcer l'ordre financier international vu le traumatisme provoqué par cette pandémie. Les gouvernements alliés ont à cet égard un rôle qu'ils ne peuvent en aucun cas s'abstenir de jouer. Une coopération étroite entre la *Federal Reserve*, la BCE et des banques centrales d'Alliés tels que le Canada, la Norvège et la Turquie sera essentielle pour faire en sorte que les systèmes financiers de l'Alliance fonctionnent bien et n'aient aucun problème de liquidité. À l'heure où de plus en plus de voix s'élèveront pour réclamer que des mesures protectionnistes soient prises face aux difficultés économiques nationales, les gouvernements alliés devront réaffirmer leur attachement au multilatéralisme, qui compte parmi les clés du redressement national et de la prospérité économique.

90. Il est également essentiel de tenir compte de la situation critique des pays en développement, dont bon nombre sont très durement éprouvés par la crise actuelle. Dans une grande partie de l'Afrique, les répercussions économiques ont par exemple été de loin plus dévastatrices que la pandémie proprement dite. L'effondrement du commerce mondial et la chute précipitée du prix des produits de base ont eu des conséquences majeures. De nouveaux programmes de prêt – par exemple après aménagement des droits de tirage spéciaux (DTS) du FMI et, dans certains cas, de moratoires de la dette, voire de remise de dette – pourraient aider à remettre certains pays sur la voie de la reprise et de la croissance. Échouer sur ce front reviendrait à exposer le système financier mondial et la communauté internationale à de nouveaux risques économiques et à de nouvelles menaces d'atteinte à la sécurité.

91. Il faut impérativement s'employer à concevoir des méthodes plus efficaces de gestion des risques avant que des catastrophes ne surviennent. Les gouvernements alliés doivent commencer par recueillir un large consensus social à propos de la nature des risques pour que la société puisse mieux surmonter des événements tels qu'une pandémie mondiale. Ils doivent admettre que l'humanité a des responsabilités particulières envers une planète fragile. C'est dans cet esprit que gouvernements, scientifiques et économistes doivent s'associer dans des partenariats novateurs pour mieux préparer la société aux risques de catastrophe. La gestion des risques est un exercice qui passe nécessairement par de nouvelles formes de dialogue entre acteurs publics et acteurs privés. Il faut comprendre aussi qu'aider les sociétés à se préparer à certains types de risques revient à les préparer à d'autres types de risques, inconnus ceux-là.

92. Il faut par ailleurs s'employer à faire en sorte que la Chine ou d'autres pays concurrents ne puissent mettre la main sur des secteurs industriels stratégiques. Les gouvernements ne doivent pas seulement s'inquiéter du risque de voir la Chine contrôler les technologies de 5G, ils doivent aussi rester attentifs aux lieux de production de technologies médicales essentielles et veiller à ne pas dépendre des exportations d'un seul pays, en particulier si ce pays est considéré comme un rival stratégique. Il importe toutefois ici aussi d'éviter tout risque de dérive vers le protectionnisme.

93. Enfin, les gouvernements alliés doivent comprendre qu'une pandémie mondiale, qui plus est doublée d'une crise économique, ne risque pas d'apaiser les tensions géopolitiques. Des événements d'une telle ampleur ne peuvent malheureusement qu'accélérer et exacerber ces tensions. La tentation pourrait être grande, pour certains gouvernements, de procéder à des coupes massives dans leurs dépenses militaires pour réaffecter ce budget à des fins sociales, mais il serait très risqué et naïf de le faire. En matière de dépenses de défense, les gouvernements et les parlements des pays membres de l'OTAN devraient donc réitérer leur engagement à préserver leur engagement à consacrer 2 % de leur PIB à la défense, comme ils y ont déjà auparavant consenti.

BIBLIOGRAPHIE

- ACEA (Association des constructeurs européens d'automobiles), "EU car sales forecast 2020 : Record drop of 25 % expected this year, says ACEA", Press Release, 23 June 2020, <https://www.acea.be/press-releases/article/eu-car-sales-forecast-2020-record-drop-of-25-expected-this-year-says-acea>
- Amaro, Silvia, "Euro zone GDP plunged by a record 12.1 % in the second quarter, CNBC 31 July 2020, <https://www.cnbc.com/2020/07/31/euro-zone-gdp-q2-2020-as-coronavirus-crisis-hits.html>
- AP-OTAN, rapport 171 ESC 05 F bis, "Les implications politiques de la société du risque," par Jos Van Gennip, 24 novembre 2005, <https://www.nato-pa.int/fr/document/2005-171-esc-05-f-bis-societe-risque-rapport-van-gennip>
- Arnold, Martin, Valentina Romei and Brendan Greeley, "Business activity crashes to record low in US and Europe," Financial Times, 24 March 2020, <https://www.ft.com/content/f5ebabd4-6dad-11ea-89df-41bea055720b>
- Banque mondiale, "World Bank Group Launches First Operations for COVID-19 (Coronavirus) Emergency Health Support, Strengthening Developing Country Responses", 2 April 2020, <https://www.worldbank.org/en/news/press-release/2020/04/02/world-bank-group-launches-first-operations-for-covid-19-coronavirus-emergency-health-support-strengthening-developing-country-responses>
- Banque mondiale, "COVID-19 to Plunge Global Economy into Worst Recession since World War II", 8 June 2020, <https://www.worldbank.org/en/news/press-release/2020/06/08/covid-19-to-plunge-global-economy-into-worst-recession-since-world-war-ii>
- Banque mondiale, "Russian Economy Faces Deep Recession Amid Global Pandemic and Oil Crisis, Says New World Bank Report," Press Release, 6 July 2020, <https://www.worldbank.org/en/news/press-release/2020/07/06/russian-economy-faces-deep-recession-amid-global-pandemic-and-oil-crisis-says-new-world-bank-report>
- Brower, Derek, David Sheppard, and Anjli Raval and Gregory Meyer, "What negative US oil prices mean for the industry," Financial Times, 21 April 2020 <https://www.ft.com/content/88997d67-bf69-409e-8155-911fc1f2fd6f>
- Brunsdon, Jim, Sam Fleming and Mehreen Khan, "EU recovery fund : how the plan will work", Financial Times, 21 July 2020, <https://www.ft.com/content/2b69c9c4-2ea4-4635-9d8a-1b67852c0322>
- Carnegie Corporation, "Covid 19 The EU and U.S. Response," Video Conference featuring : Financial Times Reporter Edward Luce, EU Commissioner and Vice President Margrethe Vestager and Harvard Economist Lawrence H. Summers, 30 April 2020.
- Casselman, Ben, "A Collapse That Wiped Out 5 Years of Growth, With No Bounce in Sight", New York Times, 30 July, 2020 <https://www.nytimes.com/2020/07/30/business/economy/q2-gdp-coronavirus-economy.html?action=click&module=Top%20Stories&pgtype=Homepage>
- Commission européenne, communiqué de presse, 7 juillet 2020, https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/fr/ip_20_1269
- Cordray, Richard, "Three reasons consumers can't bring the economy back from covid-19," The Washington Post, 15 April 2020, <https://www.washingtonpost.com/opinions/2020/04/15/three-reasons-consumers-cant-bring-economy-back-covid-19/>
- CRS (service de recherche du Congrès des États-Unis), " U.S.-EU Trade and Investment Ties : Magnitude and Scope", 18 February 2020 <https://fas.org/sgp/crs/row/IF10930.pdf>.
- Deloitte, "Understanding COVID-19's impact on the automotive sector", 25 March 2020, <https://www2.deloitte.com/global/en/pages/about-deloitte/articles/covid-19/understanding-covid-19-s-impact-on-the-automotive-sector.html>
- Dempsey Harry and Hudson Lockett, "US dollar set for worst month since 2010 in 'relentless' sell-off", Financial Times, 31 July 2020 <https://www.ft.com/content/712fe3e7-6bfd-46be-9fbc-6b992aa0d043>Doherty, Brian, "What Economic Analyses of Past Pandemics Can Tell Us About the COVID-19

- Aftermath : A big contraction was followed by a bustling aftermath—but with notable negative long-term effects as well,” Reason, 20 March 2020, <https://reason.com/2020/03/20/what-economic-analyses-of-past-pandemics-can-tell-us-about-the-covid-19-aftermath/>
- Eurostat News Release, 31 July 2020, <https://ec.europa.eu/eurostat/documents/2995521/11156775/2-31072020-BP-EN.pdf/cbe7522c-ebfa-ef08-be60-b1c9d1bd385b>
- Fleming, Sam, Miles Johnson and Ian Mount, “EU rescue package : borrowing to prevent a north-south split”, Financial Times, 24 July 2020, <https://www.ft.com/content/1fd5785b-5f6f-4175-bae4-214b43a55804>
- Foy, Henry, “Russia : Pandemic tests Putin’s grip on power,” Financial Times, 4 May 2020, <https://www.ft.com/content/d4d61de4-8aea-11ea-9dcb-fe6871f4145a>
- Foy, Henry and Katrina Mason, “Putin seizes crude supply deal to oil relations with Trump,” Financial Times, 13 May 2020, <https://www.ft.com/content/a30d1838-3056-4c5c-b032-2117c2612bbd>
- Foy, Henry and Max Seddon, “Russia cuts rates to fresh low as Covid-19 impact drags on economy”, Financial Times, 24 July 2020, <https://www.ft.com/content/e5e832b1-5a3e-407e-be75-3cdde2f9bffe>
- Fukuyama, Frances, “The Pandemic and Political Order : It takes a State,” Foreign Affairs, July/August 2020.
- FMI, “The IMF’s Response to the Global Economic Crisis, 20 April 2020, <https://www.imf.org/external/np/exr/facts/pdf/changing.pdf>
- FMI, “How the IMF Can Help Countries Address the Economic Impact of Coronavirus,” 9 March, 2020 <https://www.imf.org/en/About/Factsheets/Sheets/2020/02/28/how-the-imf-can-help-countries-address-the-economic-impact-of-coronavirus>
- Garrett, Thomas A., “Economic Effects of the 1918 Influenza Pandemic: Implications for a Modern-day Pandemic,” Federal Reserve Bank of St. Louis, November 2007, https://www.stlouisfed.org/~media/files/pdfs/community-development/research-reports/pandemic_flu_report.pdf
- International Energy Agency (IEA), “Global Energy Review 2020 : The impacts of the COVID-19 crisis on global energy demand and CO2 emissions,” Flagship report April 2020, <https://www.iea.org/reports/global-energy-review-2020#>
- Jonung, Lars and Roeger Werner, “The macroeconomic effects of a pandemic in Europe : A model-based assessment, Economic Paper, European Commission, Directorate-General for Economic and Financial Affairs, No.25, June 2006.
- Keogh-Brown, Marcus, Scott McDonald, W. John Edmunds, Philippe Beutels, and Richard D. Smith, “The macroeconomic costs of a global influenza pandemic,” <https://www.gtap.agecon.purdue.edu/resources/download/3828.pdf>
- Lehne, Stefan, Carnegie Europe, “How the EU Managed Its Coronavirus Comeback, 30 July 2020, <https://carnegieeurope.eu/2020/07/30/how-eu-managed-its-coronavirus-comeback-pub-82377>
- Long, Helen, “U.S. unemployment rate soars to 14.7 percent, the worst since the Depression era,” The Washington Post, 8 May 2020, <https://www.washingtonpost.com/business/2020/05/08/april-2020-jobs-report/>
- Lynch, David, J., “Record government and corporate debt risks tipping point after pandemic passes,” The Washington Post, 18 April 2020, <https://www.washingtonpost.com/us-policy/2020/04/18/record-government-corporate-debt-risk-tipping-point-after-pandemic-passes/>
- Mallaby, Sebastian, “The Age of Magic Money : Can Endless Spending Prevent Economic Calamity,” Foreign Affairs, July/August 2020,
- McCormick, Myles, “Parched US shale patch crushes oilfield services sector”, Financial Times, 4 August, 2020, <https://www.ft.com/content/be5db90e-a6e9-40a0-995e-5eddbd814d07>
- MacFarlane, John, Jonathan Montpetit, Roberto Rocha, “The 2nd wave is coming. Here’s what public health experts say we should expect”, CBC News, 30 July 2020, <https://www.cbc.ca/news/canada/montreal/second-wave-covid-19-quebec-1.5666111>
- Mazareanu, E., “Year-on-year change of weekly flight frequency of global airlines from January 6 to September 14, 2020, by country” Statista 15 September 2020,

- <https://www.statista.com/statistics/1104036/novel-coronavirus-weekly-flights-change-airlines-region/>
- Medcraft, Greg, "Covid-19 Pandemic, Priorities for Financial Markets, OECD Video Brief, April 2020, https://read.oecd-ilibrary.org/video/?ref=pmjltNEaHp&title=Financial-markets-covid-19-Priority-responses_2
- Miller, Joe, and Peter Campbell, "Bosch warns of significantly steep recession for auto industry," Financial Times, 29 April 2020, <https://www.ft.com/content/44067b28-d856-44f1-b7db-b9028485ff2e>
- Modern-day Pandemic," Federal Reserve Bank of St. Louis, November 2007, https://www.stlouisfed.org/~media/files/pdfs/community-development/research-reports/pandemic_flu_report.pdf
- Moscow Times, "Russia Signals Return to Fiscal Conservatism With Future Budget Cuts", July 21 2020, <https://www.themoscowtimes.com/2020/07/21/russia-signals-return-to-fiscal-conservatism-with-future-budget-cuts-a70942>
- Munchau, Wolfgang, "Italy is in more danger than the eurozone will acknowledge," Financial Times, 19 April 2020, <https://www.ft.com/content/8e03cf2e-80bd-11ea-8fdb-7ec06edeef84>
- OCDE, "Tackling Coronavirus (COVID-19): Contributing to a Global Effort", <https://www.oecd.org/coronavirus/en/>
- OCDE, "Evaluating the initial impact of COVID-19 containment measures on economic activity", 14 April 2020, <https://www.oecd.org/coronavirus/policy-responses/evaluating-the-initial-impact-of-covid-19-containment-measures-on-economic-activity/>
- OCDE, "Supporting people and companies to deal with the COVID-19 virus : Options for an immediate employment and social-policy response," 20 April 2020, https://read.oecd-ilibrary.org/view/?ref=119_119686-962r78x4do&title=Supporting_people_and_companies_to_deal_with_the_Covid-19_virus
- Office national des statistiques sur le travail, "The Employment Situation—August 2020", communiqué de presse, 4 septembre 2020, <https://www.bls.gov/news.release/pdf/empsit.pdf>
- Office national des statistiques sur le travail, "The Employment Situation—September 2020" communiqué de presse, 2 octobre 2020, <https://www.bls.gov/news.Release/pdf/empsit.Pdf>
- OMS, <https://www.npr.org/sections/goatsandsoda/2020/04/15/834021103/who-sets-6-conditions-for-ending-a-coronavirus-lockdown>, 15 April 2020
- Phillips, Matt "We Have Crossed the Line Debt Hawks Warned Us About for Decades", The New York Times, 21 August 2020, <https://www.nytimes.com/2020/08/21/business/economy/national-debt-coronavirus-stimulus.html>
- Rapoza, Kenneth, "Macron Admits It: Coronavirus Biggest Test For EU Unity", Forbes, 17 April 2020, <https://www.forbes.com/sites/kenrapoza/2020/04/17/macron-admits-it-coronavirus-biggest-test-for-eu-unity/#3f403a3c6dad>
- Saefong, Myra P., "U.S. shale oil production may take years to recover from COVID-19 demand slump", Marketwatch.com, 24 July 2020, <https://www.marketwatch.com/story/us-shale-oil-production-may-take-years-to-recover-from-covid-19-demand-slump-2020-07-24>
- Sreekumar, Arjun, "How COVID-19 Will Impact the Defense Industry : Defense companies are among the many industries that must brace for a coronavirus shock. The Diplomat, 27 March 2020, <https://thediplomat.com/2020/03/how-covid-19-will-impact-the-defense-industry/>.
- Sheppard, David, and Derek Brown, "US crude price falls below \$ 20", The Financial Times, 30 March 2020.
- Smart, Christopher, "To Avoid a Coronavirus Depression, the U.S. Can't Afford to Alienate the World", Foreign Policy, 28 July 2020, <https://foreignpolicy.com/2020/07/28/coronavirus-depression-economic-diplomacy/>
- Statista, "Monthly unemployment rate in the United States from August 2019 to August 2020," "Monthly unemployment rate in the United States from August 2019 to August 2020", <https://www.statista.com/statistics/273909/seasonally-adjusted-monthly-unemployment-rate-in-the-us/>
- Stavis-Gridneff, Matina and Jack Ewing "E.U. Is Facing Its Worst Recession Ever. Watch Out, World," The New York Times, 6 May 2020,

<https://www.nytimes.com/2020/05/06/business/coronavirus-europe-reopening-recession.html>

Summers, Lawrence H., "Given what we're losing in GDP, we should be spending far more to develop tests," The Washington Post, 6 May 2020,

https://www.washingtonpost.com/opinions/given-what-were-losing-in-gdp-we-should-be-spending-far-more-to-develop-tests/2020/05/05/caede4b0-8f09-11ea-9e23-6914ee410a5f_story.html?fbclid=IwAR31VlxN9uDZ07SUdY1_mmsZ_wONZCOEyybVDX4fuYhyCsxn9SMFDPFEVeI

Swagel, Phill CBO's Current Projections of Output, Employment, and Interest Rates and a Preliminary Look at Federal Deficits for 2020 and 2020", Congressional Budget Office, 24 April 2020, <https://www.cbo.gov/publication/56335>

Togoh, Isabel, "The U.K. Is Officially in Recession After Suffering the Deepest Slump In Europe," Forbes, 12 August 2020

<https://www.forbes.com/sites/isabeltogoh/2020/08/12/the-uk-is-officially-in->

Verikios, George, Maura Sullivan, Pane Stojanovski, The Global Economic Effects of Pandemic Influenza,

https://www.researchgate.net/publication/265189028_The_Global_Economic_Effects_of_Pandemic_Influenza_January_2011

Wayland, Michael, "GM, Fiat Chrysler U.S. auto sales tank in second quarter as coronavirus saps demand", CNBC, 1 July 2020,

<https://www.cnbc.com/2020/07/01/coronavirus-is-expected-to-tank-us-auto-sales-in-the-second-quarter.html>