

## Des chiffres et des lettres

«V», «U» ou «L»: quelle sera la lettre qui définira le mieux la forme que prendra l'activité économique dans les mois à venir? La reprise en «V» demeure la plus probable. En effet, le choc sur l'économie mondiale est exogène (le coronavirus) et de nature intrinsèquement transitoire. Ce sont en fait les mesures prises pour endiguer sa propagation (fermetures d'usines et d'écoles, annulations de manifestations publiques) qui font plonger l'activité. Le retour à la normale au cours du deuxième trimestre permettra à l'activité de rebondir mécaniquement au deuxième semestre. Dans ce sens, l'évolution de la situation en Chine, avec le tassement de nouveaux cas de personnes infectées, et la réouverture des usines (à 75% de leur capacité), est un indice rassurant.

Le scénario du «U» est celui dans lequel l'arrêt préventif de l'activité serait prolongé au-delà de ce qui est attendu aujourd'hui, retardant la reprise, mais sans la remettre en cause. Le principal risque est que les entreprises les plus fragiles soient confrontées à un problème de trésorerie lié à la chute de leur activité. Même si temporaire, ce manque de liquidité pourrait les contraindre injustement à mettre la clé sous la porte.

Les défauts en cascade qui en découleraient transformeraient le «V» en «L», à savoir une récession longue et profonde. Pour l'heure, la seule certitude que nous

avons est que nous sommes encore dans la phase descendante du «V-U-L». La rapidité et l'ampleur des mesures prises par les autorités détermineront, au-delà de la durée de l'épisode viral, la forme de la lettre.

Concernant les chiffres, «50» fait référence au nombre de points de base de baisse de taux opérée par la Fed, ou encore «3,6» correspond au montant, en milliards d'euros, que le gouvernement italien dépensera en soutien des zones les plus touchées.

Les autorités de Hongkong ont opté pour la distribution de «1200» dollars (environ 1150 francs) directement à leurs concitoyens. Aux bienfaits des interventions des banques centrales, utiles pour la confiance et la liquidité des marchés, nous préférons celles des gouvernements, plus efficaces pour l'économie.

Le report du paiement des charges sociales, des impôts ou des intérêts dus pour un prêt bancaire, voire des subventions directes aux ménages et aux entreprises représentent une bouffée d'oxygène bien plus pertinente que quelques points de base de taux d'intérêt.

La note positive de l'arrêt forcé de l'économie est le recul marqué des émissions de CO2 et de la pollution. On peut même se demander si la planète n'est pas en train de se soigner toute seule.