

COVID-19 : UN COMPARATIF DES MESURES DE SOUTIEN EN ALLEMAGNE, FRANCE, ITALIE ET ESPAGNE

Hélène Baudchon avec la collaboration de Julie Bouvry

Face à la crise sanitaire, la réponse budgétaire a été rapide, conséquente et multiple. Aux mesures d'urgence, visant à amortir le choc récessif et à faciliter la reprise économique, se sont adjoints des plans de relance pour soutenir et renforcer le redémarrage en cours des économies et la croissance de demain. Les montants engagés et la répartition des mesures varient néanmoins d'un pays à l'autre.

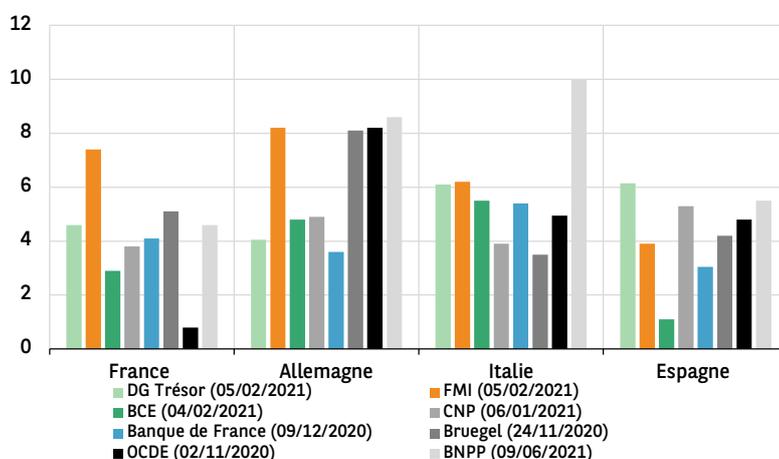
D'après notre décompte, toutes mesures confondues, l'Italie a déployé les efforts les plus importants, atteignant au total 71% du PIB. L'Allemagne suit avec 47%, puis l'Espagne avec 31% et la France avec 26%.

En pourcentage de leur PIB, l'Allemagne, la France et l'Italie ont eu davantage recours aux mesures de liquidité et de garanties tandis que l'Espagne s'est plus appuyée sur les mesures budgétaires.

Les mesures budgétaires de court terme ont été réparties, en moyenne, de façon plutôt égalitaire entre les entreprises et les ménages. Afin d'ancrer la relance, l'Italie et l'Espagne ont favorisé les mesures de long terme tandis que la France et l'Allemagne ont privilégié les mesures de court terme.

Les mesures de long terme s'organisent autour de quatre axes stratégiques : écologie, compétitivité, cohésion, santé. Dans les quatre pays, la part consacrée à l'écologie est la plus importante. La France affiche la répartition la plus égale entre les trois piliers : écologie, compétitivité, cohésion. L'Allemagne se distingue par le poids important du pilier « compétitivité » et le faible poids du pilier « cohésion ». En Espagne, leurs poids s'équivalent. En Italie, la cohésion l'emporte sur la compétitivité. Enfin, les investissements en faveur du secteur de la santé représentent une part non négligeable des mesures de long terme en Allemagne et en Espagne et relativement peu élevée en France et en Italie.

ESTIMATIONS DES MONTANTS DES DISPOSITIFS D'URGENCE (EN % DU PIB)



GRAPHIQUE 1

SOURCES : FRANCE STRATÉGIE, AUTEURE, BNP PARIBAS

Face à la crise de la Covid-19, la réponse budgétaire a été remarquablement vigoureuse afin de limiter les effets économiques et sociaux de la crise, et de préparer la reprise. Les mesures d'urgence ont ensuite été complétées par des plans de relance visant à renforcer la croissance sur le plus long terme. Cet article vise à comparer les réponses de l'Allemagne, de la France, de l'Italie et de l'Espagne. S'agissant des mesures d'urgence, les États ont globalement eu recours aux mêmes types de mesures mais il existe des différences importantes au niveau des montants totaux engagés et de la répartition de ces montants.

Concernant les plans de relance, ils sont de taille sensiblement différente, pour partie parce qu'ils portent sur des périodes plus ou moins longues : l'Allemagne et la France ont ainsi annoncé des plans de, respectivement, EUR 130 mds et EUR 100 mds qui s'étendent jusqu'à fin 2021 et 2022 ; l'Italie et l'Espagne ont établi des plans de relance sur une plus longue période (2027 et 2026) pour un montant de, respectivement, EUR 224 mds et EUR 140 mds¹². Ces plans s'articulent néanmoins autour des quatre mêmes axes - l'écologie, la compétitivité, la cohésion, la santé -, en cohérence avec les objectifs du Fonds de relance et de résilience européen, la différence entre pays se situant au niveau du poids accordé à chacun de ces volets.

¹ L'Espagne n'a, pour l'instant, pas précisé la répartition de son plan de relance pour les années 2023 à 2026. Cela concerne EUR 68 mds sur les EUR 140 mds annoncés.

² A titre d'illustration et afin de faciliter la comparaison, les montants annuels moyens des plans de relance s'élèvent à : EUR 50 mds pour la France, EUR 65 mds pour l'Allemagne, EUR 37,5 mds pour l'Italie et EUR 20 mds pour l'Espagne.

L'exercice de suivi et de comparaison des mesures est des plus difficiles (compte tenu du nombre et de la diversité des mesures, de leur évolution dans le temps et des subtilités de leur chiffrage) et la comparaison parfaite n'existe pas. Le graphique 1 réalisé par France Stratégie³, et auquel nous avons ajouté nos propres estimations, illustre bien cette difficulté. Les écarts entre estimations, d'une institution à l'autre, peuvent provenir de la date de mise à jour du suivi⁴ ou de l'objectif de l'analyse. Certaines institutions ne retiennent que les mesures mises en place en 2020, excluant les montants annoncés pour les années suivantes, quand d'autres (dont nous faisons partie) englobent la totalité. Certaines analyses (dont la nôtre) dénombrent les mesures annoncées quand d'autres comptabilisent les montants effectivement dépensés.

La variation du solde budgétaire entre 2019 et 2020 est une manière simple et comparable d'obtenir un premier ordre de grandeur de l'ampleur de la réponse budgétaire des pays face à la crise : elle inclut à la fois le fonctionnement des stabilisateurs automatiques, qui sont des amortisseurs endogènes de crise, et les mesures discrétionnaires. Ainsi, le solde budgétaire de l'Allemagne s'est creusé de 5,7 points de PIB et les déficits budgétaires français, italien et espagnol de, respectivement, 6,9, 7,9 et 8,6 points.

Ces chiffres portent aussi la trace de l'ampleur du choc récessif en 2020. Du pays le plus touché au moins touché, l'Espagne a accusé une chute de son PIB réel de 10,8%, l'Italie de 8,9%, la France de 8,0% et l'Allemagne de 5,1%. Derrière ces écarts de contraction d'activité et entre réponses apportées, transparaissent la sévérité de la pandémie et des confinements mis en place pour la juguler, l'ampleur de la marge de manœuvre budgétaire préexistante, et les caractéristiques sectorielles des économies. S'agissant de la sévérité des confinements, d'après l'indicateur d'Oxford, l'Italie a été le pays où l'activité a été la

plus durement restreinte (indice moyen de 65 entre le 2 janvier 2020 et le 9 juin 2021), suivi de l'Allemagne et de l'Espagne (60) puis de la France (58). Sur les marges de manœuvre budgétaires préexistantes, c'est en Allemagne qu'elle était la plus importante (cf. graphique 2), le pays étant le seul des quatre « grands » européens à enregistrer un excédent budgétaire en 2019. Enfin, du point de vue des spécialisations sectorielles, l'Espagne ressort comme le pays le plus exposé, en grande partie du fait du poids important du tourisme.

Dans cet article, nous avons procédé à différentes classifications des mesures d'urgence et de relance. En premier lieu, nous distinguons, parmi les mesures d'urgence, deux grands sous-ensembles : les mesures budgétaires, d'un côté, et les mesures de liquidité et de garanties, de l'autre. Nous ventilons ensuite les mesures budgétaires selon qu'elles s'inscrivent dans une logique de court terme ou de long terme. Notre troisième grille de lecture départage les mesures budgétaires de court terme entre celles destinées aux ménages et celles destinées aux entreprises. Nous terminons par les mesures de long terme. Les tableaux en fin d'article reprennent, pour chacun des quatre pays sous revue, ces agrégations et les principaux détails.

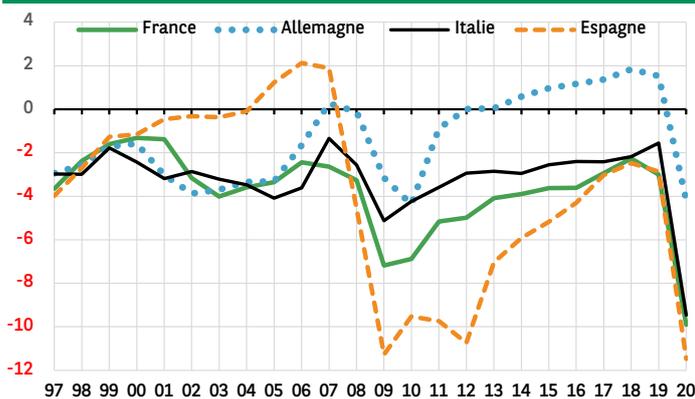
MESURES BUDGÉTAIRES, MESURES DE LIQUIDITÉ ET DE GARANTIES

En premier lieu, nous distinguons les deux sous-ensembles de mesures prises en réaction à la crise sanitaire suivants :

- Les mesures que nous dénommons budgétaires, au sens où elles ont un impact sur le déficit budgétaire des pays. Elles recouvrent les dépenses supplémentaires (ex : chômage partiel) et les pertes de recettes (ex : baisse de TVA, exonérations de charges sociales).
- Les mesures de liquidité et de garanties, parmi lesquelles on trouve notamment les reports de charges fiscales et sociales, les mesures de recapitalisation des entreprises et les prêts garantis par l'État (PGE). Comme l'indique France Stratégie⁵, ces mesures constituent « un effort budgétaire remboursé dans un futur proche » (les reports d'obligations fiscales) ou « un effort budgétaire différé et conditionné aux sollicitations des potentiels bénéficiaires » (les PGE). L'impact de ces mesures sur le déficit, qui sera fonction de la capacité des agents à honorer leurs obligations, est encore incertain mais il devrait rester limité⁶.

Le graphique 3 illustre les différences assez importantes dans l'ampleur des réponses annoncées jusqu'à la date du 9 juin 2021. L'Allemagne se démarque à la hausse, avec un montant global de près de EUR 1640⁷ mds, représentant 47% de son PIB. L'Italie a également déployé un effort considérable, totalisant près de EUR 1300 mds (71% du PIB). La France et l'Espagne ont eu comparativement des réponses de moindre ampleur, équivalant à 26% et 31% (EUR 620 mds et EUR 390 mds) de leur PIB respectif.

SOLDE BUDGÉTAIRE (EN % DU PIB)



GRAPHIQUE 2

SOURCES : FMI, BNP PARIBAS

3 Rapport d'étape du Comité de suivi et d'évaluation des mesures de soutien financier aux entreprises confrontées à l'épidémie de Covid-19 – France Stratégie (avril 2021)

4 Notre travail repose sur les informations disponibles au 9 juin 2021.

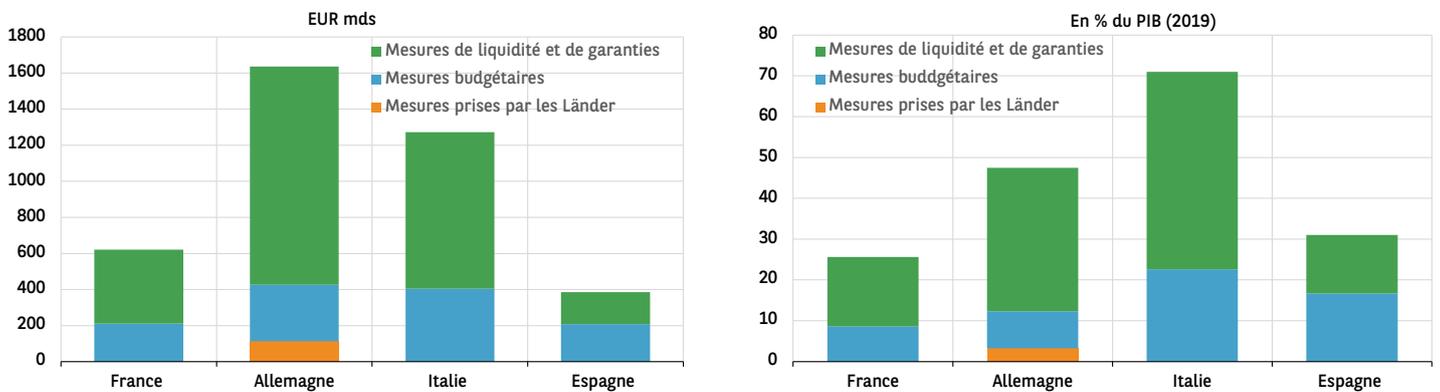
5 Cf. note de bas de page 3.

6 Un sondage de bpiFrance indique que seulement 8% des dirigeants français de TPE et PME disent craindre ne pas pouvoir rembourser leurs PGE (« Baromètre PME février 2021 : impact de la crise sur la situation financière et le financement des entreprises »).

7 L'Allemagne se distingue des autres pays par son organisation politique et l'articulation entre le gouvernement fédéral et les Länder. De ce fait, les Länder ont également mis en œuvre des mesures de soutien à l'économie pour un montant total de EUR 113 mds. Afin de faciliter la comparaison entre les pays, nous ne prenons pas en compte ce montant dans la suite notre analyse.



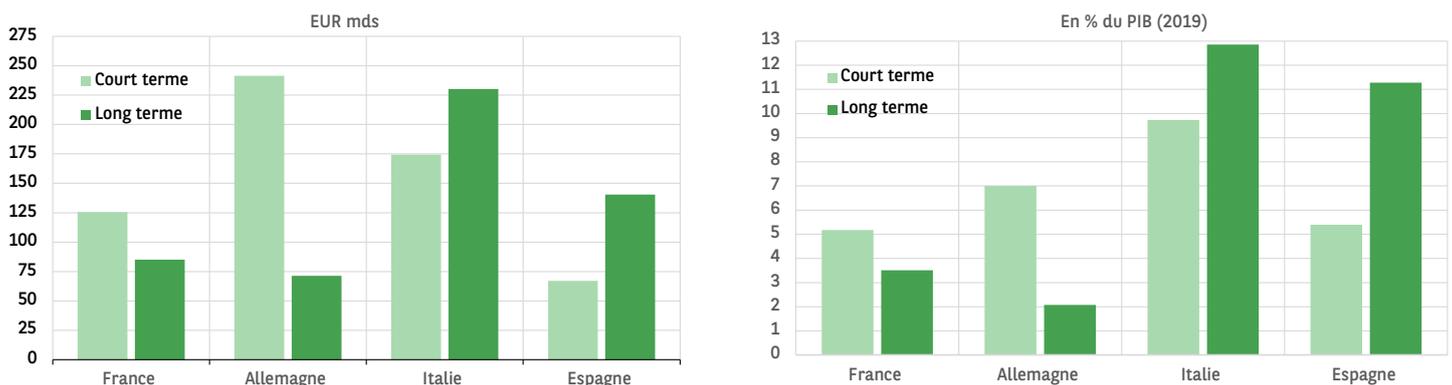
TOTAL DES MESURES



GRAPHIQUE 3

SOURCES : AUTEURE, BNP PARIBAS

MESURES BUDGÉTAIRES DE COURT ET LONG TERME



GRAPHIQUE 4

SOURCES : AUTEURE, BNP PARIBAS

À l'exception de l'Espagne, l'enveloppe des mesures de liquidité et de garanties⁸ a été nettement plus importante que celle destinée aux mesures budgétaires. Les premières représentent, en effet, 66% du total des mesures pour la France, 68% pour l'Italie et 79% pour l'Allemagne, contre 46% pour l'Espagne. Les mesures de recapitalisation et les reports fiscaux ont été faiblement utilisés par l'Espagne et l'Italie (1 et 4% du total des mesures). À l'inverse, en Allemagne et en France, ces mesures représentent 21 et 14% du total des mesures. Pour la plupart, les mesures de liquidité et de garanties s'adressent aux entreprises.

Les mesures budgétaires représentent, quant à elles, 9% du PIB en France et en Allemagne, et respectivement 23% et 17% du PIB en Italie et en Espagne. Elles prennent des formes diverses : aides directes aux entreprises (comme le Fonds de solidarité en France) et aux ménages (comme la prime de 300 euros par enfant en Allemagne), exonérations

de charges fiscales et sociales, renforcement des dispositifs de chômage partiel. Ces mesures concernent les ménages, les entreprises ou encore les administrations locales⁹. Les mesures budgétaires incluent également les dépenses additionnelles de santé¹⁰ engagées pour répondre à l'urgence de la crise sanitaire.

COURT TERME / LONG TERME

Au sein des mesures budgétaires, nous pouvons distinguer celles qui portent sur le court terme, et visent à agir rapidement si ce n'est immédiatement, et celles qui s'inscrivent dans une logique plus structurelle de soutien à l'économie et dont les effets se font sentir à plus long terme. À titre d'exemple, on compte parmi les mesures de santé de court terme les achats de masques et parmi celles de long terme

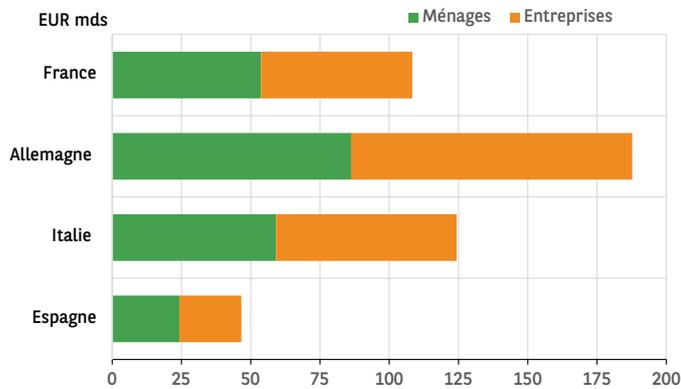
⁸ Les mesures de liquidité et de garanties comprennent des moratoires. À l'exception du moratoire de l'Italie qui a fait l'objet d'annonces et d'estimations officielles (EUR 220 mds), nous ne disposons pas d'informations suffisantes pour intégrer dans notre analyse cette mesure pour les trois autres pays.

⁹ En Allemagne, les aides d'urgence aux municipalités s'élèvent à EUR 13 mds, en Italie à près de EUR 33 mds, en Espagne à EUR 16 mds. La France se démarque à la baisse avec EUR 3,4 mds d'aides et garanties pour les collectivités locales.

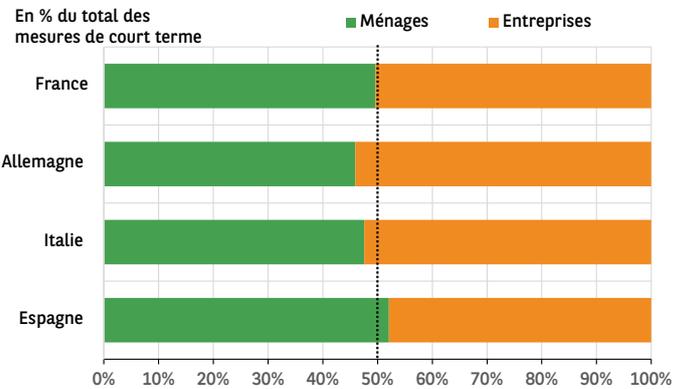
¹⁰ Les mesures additionnelles de santé s'élèvent à EUR 41 mds en Allemagne, EUR 17 mds en Italie, EUR 14 mds en France et EUR 4,5 mds en Espagne.



VENTILATION DES MESURES BUDGÉTAIRES DE COURT TERME ENTRE MÉNAGES ET ENTREPRISES



GRAPHIQUE 5



SOURCES : AUTEUR, BNP PARIBAS

les dépenses d'investissement. Pour la plupart, les mesures de court terme correspondent aux mesures d'urgence et la majorité des mesures dites « de long terme » ont été annoncées au sein des plans de relance dans le cadre de NextGenerationEU. L'Allemagne se distingue de ses partenaires en ayant annoncé dès juin 2020 un plan de relance qui se confond en partie avec les mesures d'urgence. Il convient de souligner que les mesures de court terme ont également un impact sur le long terme dans le sens où les mesures de soutien aux entreprises et aux ménages, en protégeant le tissu productif et les revenus, permettent un redémarrage plus rapide et contribuent à limiter les séquelles de la crise, tout en étant bénéfique pour la croissance future. Les mesures dites de long terme peuvent aussi avoir un impact à court terme sur l'économie dès lors que les dépenses et les investissements correspondants sont rapidement engagés (exemple des travaux de rénovation énergétique).

La France et l'Allemagne ont instauré plus de mesures de court terme que de mesures de long terme tandis que la répartition est inverse pour l'Italie et l'Espagne (cf. graphique 4). Cette différence tient à la période plus longue couverte par les plans italien et espagnol. Elle peut aussi s'expliquer par la volonté (ou la nécessité) de l'Italie et de l'Espagne de réduire leurs écarts de productivité avec la France et l'Allemagne.

ENTREPRISES / MÉNAGES

Au sein des mesures de court terme¹¹, nous distinguons cette fois les mesures qui se tournent vers les entreprises et celles qui bénéficient aux ménages. De la même façon que la classification entre court terme et long terme, cette distinction est parfois ambiguë, certaines mesures relevant, par répercussion, des deux catégories. Les mesures de préservation du pouvoir d'achat des ménages contribuent aussi à soutenir la demande adressée aux entreprises ; à l'inverse, les mesures de soutien aux entreprises permettent de maintenir les emplois et donc soutiennent le pouvoir d'achat des ménages. Le renforcement des dispositifs de chômage partiel est l'exemple-type de la mesure positive

¹¹ Ces mesures comprennent également les dépenses additionnelles de santé et celles en faveur des administrations locales. Nous avons fait le choix de ne pas inclure ces montants dans la ventilation des mesures de court terme afin de comparer plus distinctement les choix stratégiques entre soutiens aux ménages et aux entreprises.

¹² Concernant le chiffre de l'Italie, celui-ci ne comprend pas que la mesure spécifique du chômage partiel mais également d'autres aides aux travailleurs et garanties de revenus.

¹³ Pour la France, le montant est calculé en additionnant les mesures de chômage partiel et de chômage partiel de longue durée.

¹⁴ Ce montant pourrait être revalorisé en fonction du plan de relance espagnol pour les années 2023 à 2026.

aussi bien pour les entreprises que pour les ménages. Nous l'avons comptabilisé dans les mesures favorables aux ménages.

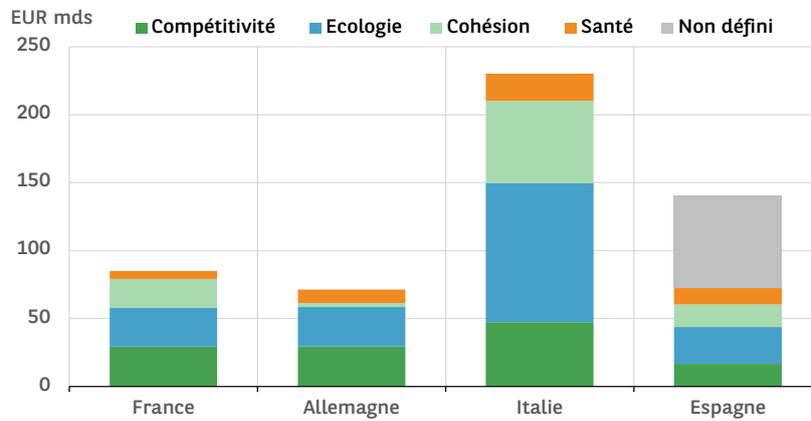
En France, les mesures favorables aux ménages et aux entreprises s'avèrent équilibrées (cf. graphique 5) tandis qu'un léger déséquilibre s'établit en faveur des entreprises en Italie et en faveur des ménages en Espagne. En Allemagne, le déséquilibre est un peu plus marqué et penche en faveur des entreprises. En Italie¹², Espagne et France, le chômage partiel constitue l'essentiel des mesures en faveur des ménages, à hauteur de 80% voire 90%¹³. Ce pourcentage n'est que de 37% en Allemagne, le soutien aux ménages étant également passé par une forte réduction de la TVA. Dans tous les pays, les ménages vulnérables ont fait l'objet d'une attention particulière. Du côté des entreprises, les mesures budgétaires ont pris la forme d'aides directes, de subventions ou d'exonérations de charges. Les entreprises les plus sévèrement touchées par la crise sanitaire (secteur du tourisme, de la restauration, de la culture, etc.) ainsi que les entreprises individuelles, TPE et PME ont reçu des aides supplémentaires.

MESURES DE LONG TERME

Ces mesures, qui sont essentiellement rassemblées au sein des plans de relance nationaux dans le cadre de NextGenerationEU, se déploient autour de quatre axes stratégiques (cf. graphique 6).

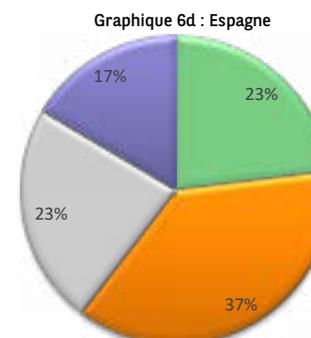
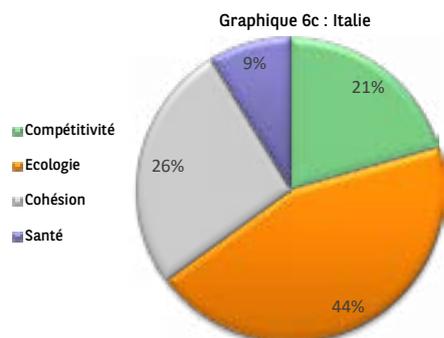
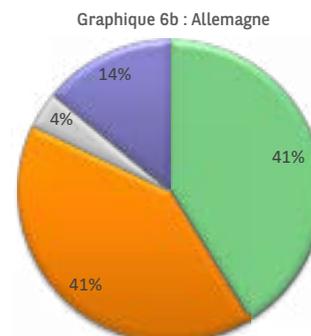
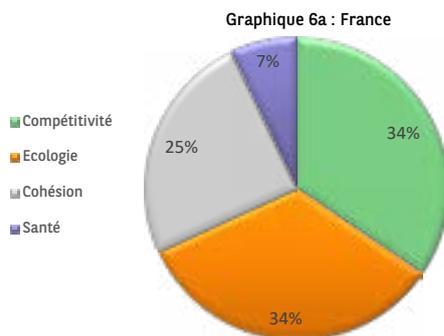
Le premier axe concerne la transition écologique, notamment au travers des investissements dans la mobilité verte et la rénovation énergétique des bâtiments. Le total cumulé des mesures relatives à l'écologie pour les quatre pays s'élève à près de EUR 130 mds¹⁴. Ce volet représente la part la plus importante dans le total des mesures de long terme pour chacun des pays considérés : 44% en Italie, 41% en Allemagne, 34% en France et 37% en Espagne (cf. graphiques 6a, 6b, 6c, 6d).

ARTICULATION DES MESURES DE LONG TERME



Note : la catégorie « non défini » correspond à la part du plan de relance espagnol dont les postes de dépenses n'ont pas encore été ventilés.

En % des mesures de long terme :



Pour l'Espagne, l'articulation en pourcentage ne concerne que les EUR 72 mds de dépenses pour lesquelles la clef de répartition a été détaillée. Ne sont donc pas comptabilisés ici les EUR 68 mds restants du plan de relance dont on ne connaît pas à ce stade la ventilation.

Le deuxième axe vise à augmenter la compétitivité de l'économie, en soutenant notamment des investissements en faveur de la transition numérique. La France et l'Allemagne consacrent à ce poste une part relativement importante de leurs mesures de long terme, à hauteur de, respectivement, 34% et 41%, tandis que cette part est moindre en Italie et en Espagne (21% et 23%).

Le troisième volet regroupe les mesures en faveur de la cohésion sociale, avec un accent particulier mis sur les jeunes, la formation et les femmes. La France, l'Italie et l'Espagne y consacrent environ 25% des mesures de long terme, l'Allemagne se démarquant à la baisse avec une part limitée à 4%.

Enfin, la crise sanitaire a démontré l'importance des investissements dans le secteur de la santé. C'est l'Espagne qui y consacre la part la plus importante (16%¹⁵), suivie de l'Allemagne (14%), de l'Italie (9%) et de la France (7%).

En conclusion, il est intéressant de rappeler la part des plans de relance nationaux financée par les fonds européens de la Facilité pour la reprise et la résilience (*Recovery and Resilience Facility*, RRF), pièce maîtresse du plan global de relance NextGenerationEU. La RRF prévoit de mettre à disposition des États membres, d'ici 2026, EUR 672,5 mds sous forme de subventions (à hauteur de EUR 312,5 mds) et de prêts (EUR 360 mds). Si les subventions vont bénéficier à tous les États membres (avec un versement des premières tranches attendu au second semestre 2021), les pays ayant déclaré vouloir faire appel aux prêts sont pour le moment peu nombreux (l'Italie en fait partie). En ne considérant que les subventions, la RRF permet de financer près de 20% du plan de relance allemand et 30% du plan italien. Ces montants sont plus élevés encore pour la France et l'Espagne, à, respectivement, 39% et près de 50%.

Hélène Baudchon, avec la collaboration de Julie Bouvry (stagiaire)

helene.baudchon@bnpparibas.com

FINANCEMENT EUROPÉEN (RRF) : PART DES SUBVENTIONS ET DES PRÊTS

	Plafond des subventions (estimations, à prix courant)		Plafond des prêts (mds euros)	Total (mds euros)
	En milliards d'euros	En % du PIB		
Allemagne	25,6	0,7	240,9	266,5
France	39,4	1,6	168,4	207,8
Italie	68,9	4	122,8	191,7
Espagne	69,5	5,8	84,8	154,3

TABLEAU 1

SOURCES : FRÉDÉRIQUE CERISIER (ECOFASH 21, BNP PARIBAS), AUTEURE

¹⁵ Pour l'Espagne, le volet « santé » inclut également des investissements pour la science et l'innovation. Ce montant pourra également être revalorisé en fonction de la répartition du plan de relance pour 2023 à 2026 qui reste à préciser.

FRANCE		
	EUR milliards	% du PIB
Mesures budgétaires	211	8.7
• Mesures de court terme	126	5.2
Mesures de soutien aux ménages	54	2.2
Dispositif exceptionnel d'activité partielle	36	1.5
Activité partielle de longue durée et formation des salariés en activité partielle	12	0.5
Autres mesures de soutien au revenu des ménages	5	0.2
Mesures de soutien aux entreprises	55	2.2
Aides et subventions sectorielles	7	0.3
Aides aux TPE, PME, travailleurs indépendants et professions libérales (fond de solidarité et aide exceptionnelle aux indépendants, commerçants et restaurateurs)	36	1.5
Exonérations de charges fiscales et sociales	12	0.5
Dépenses additionnelles de santé	14	0.6
Transferts et garanties au profit des collectivités locales*	3	0.1
• Mesures de long terme	85	3.5
Ecologie	29	1.2
Compétitivité (dont EUR 20 mds de baisse d'impôts de production)	29	1.2
Cohésion	21	0.9
Santé et dépendance	6	0.2
Mesures de liquidité et de garanties	411	16.9
Reports d'impôts et assimilés	67	2.7
Outils d'intervention en capital	24	1.0
Renforcement des fonds propres des TPE/PME et ETI	5	0.2
Prêts garantis par l'État	300	12.4
Autres mesures de garanties en faveur des entreprises	15	0.6
Total	621	25.6

* Par souci de cohérence entre les différents pays, les mesures au profit des collectivités locales, qui comprennent aussi des mesures de liquidité et de garanties mais n'ont pu être subdivisées, sont comptées comme «mesures budgétaires».

ALLEMAGNE

	EUR milliards	% du PIB
Mesures budgétaires	426	12.3
• Mesures de court terme :	242	7.0
Mesures de soutien aux ménages	86	2.5
Régime 'Kurzarbeitergeld' (chômage partiel)	32	0.9
Réduction de la TVA	20	0.6
Autres mesures de soutien aux ménages	34	1.0
Mesures de soutien aux entreprises	102	2.9
<i>Soforthilfe programme</i> : aides directes aux entreprises individuelles et micro-entreprises en difficulté	18	0.5
Aides supplémentaires aux TPE et indépendants, start-up et entreprises du secteur des nouvelles technologies	24	0.7
Soutien particulier aux entreprises et secteurs les plus touchés par la crise	26	0.8
Autres mesures de soutien aux entreprises	34	1.0
Dépenses additionnelles de santé	41	1.2
Soutien aux municipalités	13	0.4
• Mesures de long terme :	71	2.1
Ecologie	29	0.8
Compétitivité	29	0.9
Cohésion	3	0.1
Santé et dépendance	10	0.3
• Mesures au niveau des Länder	113	3.3
Mesures de liquidité et de garanties	1210	35.1
Reports d'impôts et assimilés	251	7.3
Outils d'intervention en capital	100	2.9
<i>Economic Stabilisation Fund (NSF)</i>	400	11.6
Garanties fédérales KfW	456	13.2
Contribution « compact with Africa »	3	0.1
Total	1636	47.4

TABLE AU 3

SOURCES : BRUEGEL, FMI, CONSEIL NATIONAL DE LA PRODUCTIVITÉ, PLAN DE RELANCE ALLEMAND, MINISTÈRE DES FINANCES, AUTEUR, BNP PARIBAS



ITALIE

	EUR milliards	% du PIB
Mesures budgétaires	405	22.6
• Mesures de court terme	174	9.7
Mesures en faveur des ménages	59	3.3
Aides aux travailleurs et garanties de revenus	51	2.8
Soutien au travail et lutte contre la pauvreté	7	0.4
Remboursement des achats effectués avec le paiement électronique	2	0.1
Mesures en faveur des entreprises	65	3.6
Soutien aux entreprises et secteurs particulièrement touchés par la crise	25	1.4
"Contributions aux fonds perdus"	12	0.7
Remboursement partiel des loyers et réduction facture d'électricité	6	0.3
Annulation de la taxe régionale sur la production	5	0.3
Autres mesures de soutien aux entreprises et à l'économie	18	1.0
Dépenses additionnelles de santé	17	0.9
Soutien aux administrations centrales et locales	33	1.9
• Mesures de long terme	230	12.9
Ecologie	102	5.7
Compétitivité	47	2.6
Cohésion	61	3.4
Santé et dépendance	20	1.1
Mesures de liquidité et de garanties	867	48.4
Reports d'impôts et incitation fiscale aux travailleurs et aux entreprises	2	0.1
Outils d'intervention en capital (dont EUR 45 mds pour les entreprises stratégiques en difficulté)	49	2.7
Fonds de garantie pour les PME	108	6.0
Crédits bancaires via le fonds SACE et le fonds de soutien aux entreprises exportatrices	435	24.3
Mesures de liquidité tournées vers les entreprises financières et non financières	39	2.2
Autres mesures de liquidité	15	0.8
Moratoire	220	12.3
Total	1272	71.0

TABLE AU 4

SOURCES : BRUEGEL, CONSEIL NATIONAL DE LA PRODUCTIVITÉ, FMI, PLAN DE RELANCE ITALIEN, MINISTÈRE DES FINANCES, AUTEUR, BNP PARIBAS



ESPAGNE

	EUR milliards	% du PIB
Mesures budgétaires	208	16.7
• Mesures de court terme	67	5.4
Mesures de soutien aux ménages	24	1.9
Extension du ERTE (chômage partiel)	20	1.6
Autres mesures de soutien aux ménages	4	0.3
Mesures de soutien aux entreprises	22	1.8
Subventions directes et exonérations de frais pour les entreprises touchées par la crise	13	1.0
Exonération de taxe pour l'ERTE	9	0.7
Autres mesures de soutien aux entreprises	1	0.0
Dépenses additionnelles de santé	5	0.4
Fonds COVID pour les communautés autonomes	16	1.3
• Mesures de long terme	140	11.3
Ecologie	27	2.2
Compétitivité	17	1.3
Cohésion	17	1.3
Santé, science et innovation	12	1.0
Enveloppe pour 2023 à 2026	68	5.5
Mesures de liquidité et de garanties	179	14.4
Reports d'impôts et assimilés	0	0.0
Outils d'intervention en capital	11	0.9
Garanties de prêts par l'Etat (via ICO), la Banque européenne d'investissement et le CERSA	162	13.0
Autres mesures de liquidité et de garanties	6	0.4
Total	386	31.0

TABLE AU 5

SOURCES : BRUEGEL, CONSEIL NATIONAL DE LA PRODUCTIVITÉ, FMI, PLAN DE RELANCE ESPAGNOL, AUTEURE, BNP PARIBASS



RECHERCHE ÉCONOMIQUE GROUPE

William De Vijlder
Chef économiste

+33 1 55 77 47 31 william.devijlder@bnpparibas.com

ÉCONOMIES AVANCÉES ET STATISTIQUES

Jean-Luc Proutat

États-Unis, Royaume-Uni - Resp. scénario économique, support au réseau France

+33 1 58 16 73 32 jean-luc.proutat@bnpparibas.com

Hélène Baudchon

France - Marché du travail

+33 1 58 16 03 63 helene.baudchon@bnpparibas.com

Louis Boisset

Japon - Banque centrale européenne, synthèses conjoncturelles zone euro

+33 1 57 43 02 91 louis.boisset@bnpparibas.com

Frédérique Cerisier

Zone euro (gouvernance et finances publiques), pays nordiques

+33 1 43 16 95 52 frederique.cerisier@bnpparibas.com

Guillaume Derrien

Italie, Espagne, Portugal - Commerce international

+33 1 55 77 71 89 guillaume.a.derrien@bnpparibas.com

Raymond Van Der Putten

Allemagne, Pays-Bas, Autriche, Suisse - Énergie, climat

+33 1 42 98 53 99 raymond.vanderputten@bnpparibas.com

Tarik Rharrab

Statistiques

+33 1 43 16 95 56 tarik.rharrab@bnpparibas.com

ÉCONOMIE BANCAIRE

Laurent Quignon

Responsable

+33 1 42 98 56 54 laurent.quignon@bnpparibas.com

Laure Baquero

+33 1 43 16 95 50 laure.baquero@bnpparibas.com

Céline Choulet

+33 1 43 16 95 54 celine.choulet@bnpparibas.com

Thomas Humblot

+33 1 40 14 30 77 thomas.humblot@bnpparibas.com

ÉCONOMIES ÉMERGENTES ET RISQUE PAYS

François Faure

Responsable, Argentine

+33 1 42 98 79 82 francois.faure@bnpparibas.com

Christine Peltier

Adjointe - Grande Chine, Vietnam, Afrique du Sud

+33 1 42 98 56 27 christine.peltier@bnpparibas.com

Stéphane Alby

Afrique francophone

+33 1 42 98 02 04 stephane.alby@bnpparibas.com

Stéphane Colliac

Turquie, Ukraine, Europe centrale

+33 1 42 98 26 77 stephane.colliac@bnpparibas.com

Sara Confalonieri

Afrique lusophone et anglophone

+33 1 42 98 43 86 sara.confalonieri@bnpparibas.com

Pascal Devaux

Moyen-Orient, Balkans

+33 1 43 16 95 51 pascal.devaux@bnpparibas.com

Hélène Drouot

Corée, Thaïlande, Philippines, Mexique, pays andins

+33 1 42 98 33 00 helene.drouot@bnpparibas.com

Salim Hammad

Amérique latine

+33 1 42 98 74 26 salim.hammad@bnpparibas.com

Johanna Melka

Inde, Asie du Sud, Russie, CEI

+33 1 58 16 05 84 johanna.melka@bnpparibas.com

CONTACT MEDIA

Michel Bernardini

+33 1 42 98 05 71 michel.bernardini@bnpparibas.com



BNP PARIBAS

La banque
d'un monde
qui change



CONJONCTURE

Analyse approfondie de sujets structurels ou thématiques.



EMERGING

Analyses et prévisions sur une sélection d'économies émergentes.



PERSPECTIVES

Analyses et prévisions axées sur les économies développées.



ECOFASH

Un indicateur, un évènement économique majeur.



ECOWEEK

L'actualité économique, les récentes orientations, les indicateurs commentés, le calendrier, les prévisions.



ECOTV

Les interviews mensuels de nos économistes qui décryptent l'actualité économique.



ECOTV WEEK

Une vidéo sur les principaux sujets de la semaine.



EN ÉCO DANS LE TEXTE

Le podcast de l'actualité économique.

Les informations et opinions exprimées dans ce document ont été obtenues de, ou sont fondées sur des sources d'information publiques réputées fiables, mais BNP Paribas ne garantit, expressément ou implicitement, ni leur exactitude, ni leur exhaustivité, ni leur mise à jour. Ce document ne constitue ni une offre, ni une sollicitation d'achat ou de vente de titres ou autres placements. Il ne constitue ni du conseil en investissement, ni de la recherche ou analyse financière. Les informations et opinions contenues dans ce document ne sauraient dispenser l'investisseur d'exercer son propre jugement ; elles sont par ailleurs susceptibles d'être modifiées à tout moment sans notification et ne sauraient servir de seul support à une évaluation des instruments éventuellement mentionnés dans le présent document. Toute éventuelle référence à une performance réalisée dans le passé ne constitue pas une indication d'une performance future. Dans toute la mesure permise par la loi, aucune société du Groupe BNP Paribas n'accepte d'être tenue pour responsable (y compris en raison d'un comportement négligent) au titre de pertes directes ou découlant indirectement d'une utilisation des informations contenues dans ce document ou d'une confiance accordée à ces informations. Toutes les estimations et opinions contenues dans ce document reflètent notre jugement à la date de publication des présentes. Sauf indication contraire dans le présent document, il n'est pas prévu de le mettre à jour. BNP Paribas SA et l'ensemble des entités juridiques, filiales ou succursales (ensemble désignées ci-après « BNP Paribas »), sont susceptibles d'agir comme teneur de marché, d'agent ou encore, à titre principal, d'intervenir pour acheter ou vendre des titres émis par les émetteurs mentionnés dans ce document, ou des dérivés y afférents. BNP Paribas est susceptible notamment de détenir une participation au capital des émetteurs ou personnes mentionnés dans ce document, de se trouver en position d'acheteur ou vendeur de titres ou de contrats à terme, d'options ou de tous autres instruments dérivés reposant sur l'un de ces sous-jacents. Les cours, rendements et autres données similaires du présent document, y figurent au titre d'information. De nombreux facteurs agissent sur les prix de marché et il n'existe aucune certitude que les transactions peuvent être réalisées à ces prix. BNP Paribas, ses dirigeants et employés, peuvent exercer ou avoir exercé des fonctions d'employé ou dirigeant auprès de toute personne mentionnée dans ce document, ou ont pu intervenir en qualité de conseil auprès de cette (ces) personne(s). BNP Paribas est susceptible de solliciter, d'exécuter ou d'avoir dans le passé fourni des services de conseil en investissement, de souscription ou tous autres services au profit de la personne mentionnée aux présentes au cours des 12 derniers mois précédant la publication de ce document. BNP Paribas peut être partie à un contrat avec toute personne ayant un rapport avec la production du présent document. BNP Paribas est susceptible, dans les limites autorisées par la loi en vigueur, d'avoir agi sur la foi de, ou d'avoir utilisé les informations contenues dans les présentes, ou les travaux de recherche ou d'analyses sur le fondement desquels elles sont communiquées, et ce préalablement à la publication de ce document. BNP Paribas est susceptible d'obtenir une rémunération ou de chercher à être rémunéré au titre de services d'investissement fournis à l'une quelconque des personnes mentionnées dans ce document dans les trois mois suivant sa publication. Toute personne mentionnée aux présentes est susceptible d'avoir reçu des extraits du présent document préalablement à sa publication afin de vérifier l'exactitude des faits sur le fondement desquels il a été élaboré.

BNP Paribas est en France constituée en société anonyme. Son siège est situé au 16 boulevard des Italiens 75009 Paris. Ce document est élaboré par une société du Groupe BNP Paribas. Il est conçu à l'intention exclusive des destinataires qui en sont bénéficiaires et ne saurait en aucune façon être reproduit (en tout ou partie) ou même transmis à toute autre personne ou entité sans le consentement préalable écrit de BNP Paribas. En recevant ce document, vous acceptez d'être engagés par les termes des restrictions ci-dessus.

Pour certains pays de l'Espace Economique Européen :

Le présent document a été approuvé en vue de sa publication au Royaume-Uni par BNP Paribas Succursale de Londres. BNP Paribas Succursale de Londres est autorisée et supervisée par l'Autorité de Contrôle Prudentiel et autorisée et soumise à une réglementation limitée par la Financial Services Authority. Nous pouvons fournir sur demande les détails de l'autorisation et de la réglementation par la Financial Services Authority.

Le présent document a été approuvé pour publication en France par BNP Paribas SA, constituée en France en société anonyme et autorisée par l'Autorité de Contrôle Prudentiel (ACP) et réglementée par l'Autorité des Marchés Financiers (AMF). Le siège social de BNP Paribas est situé au 16, boulevard des Italiens, 75009, Paris, France.

Le présent document est distribué en Allemagne par BNP Paribas Succursale de Londres ou par BNP Paribas Niederlassung Francfort sur le Main, une succursale de BNP Paribas S.A. dont le siège est situé à Paris, France. BNP Paribas S.A. Niederlassung Francfort sur le Main, Europa Allee 12, 60327 Francfort, est autorisée et supervisée par l'Autorité de Contrôle Prudentiel et est autorisée et soumise à une réglementation limitée par le Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin).

Etats-Unis : le présent document est distribué par BNP Paribas Securities Corp., ou par une succursale ou une filiale de BNP Paribas ne bénéficiant pas du statut de broker-dealer au sens de la réglementation américaine. BNP Paribas Securities Corp., filiale de BNP Paribas, est un broker-dealer enregistré auprès de la Securities and Exchange Commission et est membre de la Financial Industry Regulatory Authority et d'autres bourses principales. BNP Paribas Securities Corp. n'accepte la responsabilité du contenu d'un document préparé par une entité non américaine du groupe BNP Paribas que lorsqu'il a été distribué à des investisseurs américains par BNP Paribas Securities Corp.

Japon : le présent document est distribué au Japon par BNP Paribas Securities (Japan) Limited, ou par une succursale ou une entité du groupe BNP Paribas qui n'est pas enregistrée comme une maison de titres au Japon, à certaines institutions financières définies par l'article 17-3 alinéa 1 du décret d'application de la Loi japonaise sur les instruments et marchés financiers. BNP Paribas Securities (Japan) Limited, est une maison de titres enregistrée conformément à la Loi japonaise sur les instruments et marchés financiers et est membre de la Japan Securities Dealers Association ainsi que de la Financial Futures Association du Japon. BNP Paribas Securities (Japan) Limited, Succursale de Tokyo, n'accepte la responsabilité du contenu du document préparé par une entité non japonaise membre du groupe BNP Paribas que lorsqu'il fait l'objet d'une distribution par BNP Paribas Securities (Japan) Limited à des entreprises basées au Japon. Certains des titres étrangers mentionnés dans le présent document ne sont pas divulgués au sens de la Loi japonaise sur les instruments et marchés financiers.

Hong-Kong : le présent document est distribué à Hong Kong par BNP Paribas Hong Kong Branch, filiale de BNP Paribas dont le siège social est situé à Paris, France. BNP Paribas Hong Kong Branch exerce sous licence bancaire octroyée en vertu de la Banking Ordinance et est réglementée par l'Autorité Monétaire de Hong Kong. BNP Paribas Hong Kong Branch est aussi une institution agréée réglementée par la Securities and Futures Commission pour l'exercice des activités réglementées de types 1, 4 et 6 [Regulated Activity Types 1, 4 et 6] en vertu de la Securities and Futures Ordinance.

Les informations contenues dans le présent document peuvent, en tout ou partie, avoir déjà été publiées sur le site

<https://globalmarkets.bnpparibas.com>

© BNP Paribas (2015). Tous droits réservés.

POUR RECEVOIR NOS PUBLICATIONS

ABONNEZ-VOUS SUR LE SITE ONGLET ABONNEMENT

[voir le site des études économiques](#)

ET

SUIVEZ-NOUS SUR LINKEDIN

voir la page [linkedin](#) des études économiques

OU TWITTER

voir la page [twitter](#) des études économiques



Bulletin édité par les Etudes Economiques - BNP PARIBAS

Siège social : 16 boulevard des Italiens - 75009 PARIS / Tél : +33 (0) 1.42.98.12.34

Internet : www.group.bnpparibas.com - www.economic-research.bnpparibas.com

Directeur de la publication : Jean Lemierre / Rédacteur en chef : William De Vijlder



BNP PARIBAS

La banque
d'un monde
qui change