

DANEMARK

25

UNE ÉCONOMIE RELATIVEMENT MOINS AFFECTÉE

Face à l'épidémie de Covid-19, les autorités danoises ont rapidement imposé des mesures de protection strictes qui se sont avérées efficaces pour maintenir la situation sanitaire sous contrôle. De plus, l'économie du pays était relativement bien positionnée au début de la crise – du fait notamment des taux de chômage et d'endettement public faibles – et les mesures de soutien fiscal et monétaire ne se sont pas fait attendre. Au final, l'OCDE estime que le Danemark sera une des économies les plus résistantes en 2020, avec une prévision de récession « limitée » à 5,8%.

Grâce notamment à l'imposition précoce de mesures de confinement, le Danemark a été moins affecté par la pandémie de Covid-19 que la plupart des autres pays européens – en particulier la Suède qui a adopté des mesures de restrictions beaucoup plus souples. De plus, les autorités n'ont pas tardé à mettre en à venir au secours de l'économie.

DES MESURES DE SOUTIEN « MASSIVES »

Dans un rapport publié en juin¹, l'OCDE qualifie de « massives » les mesures prises par le gouvernement danois pour soutenir les entreprises et les travailleurs. L'organisation estime que le soutien total pourrait être équivalent à près de 18% du PIB projeté pour 2020. Les mesures incluent des programmes de chômage partiel, d'apport de liquidités aux entreprises, de reports de taxe, et de garanties de prêts.

De son côté, la banque centrale est contrainte dans sa politique de taux par le régime de change fixe qui lie la couronne danoise à l'euro. De fait, elle a dû relever son taux directeur de 15 points de base en mars pour réduire la pression à la baisse sur sa monnaie. Néanmoins, elle a mis en place une « ligne de crédit extraordinaire »² pour maintenir des termes favorables de financement pour les banques. La banque centrale a aussi établi des lignes de *swaps* avec la Banque centrale européenne à hauteur de EUR 24 mds ainsi qu'avec la Réserve fédérale américaine à hauteur de USD 30 mds.

UN MEILLEUR POSITIONNEMENT POUR SORTIR DE LA CRISE

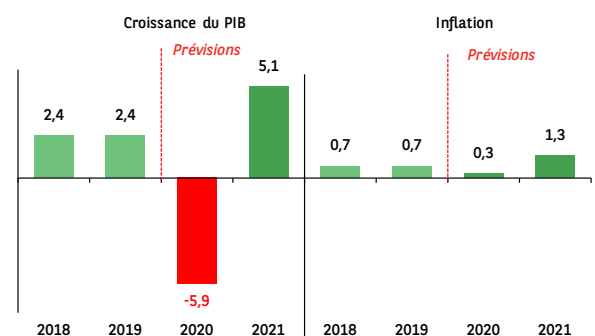
Il est vrai que le Danemark est une économie ouverte et très dépendante du commerce extérieur – ses exportations de biens et de services représentent plus de 55% de son PIB. Ainsi, le pays souffrira nécessairement du ralentissement mondial des échanges. Cependant, la nature de ses exportations la rend moins vulnérable qu'il n'y paraît. Sa spécialisation dans les produits pharmaceutiques et la nourriture – qui sont des produits de première nécessité – amortira certainement le choc (cf. graphique 2).

De surcroît, le Danemark peut compter sur ses faibles taux de chômage³ et d'endettement public⁴ pour endiguer la crise. Il faut cependant noter que son ratio d'endettement des ménages – à 282% de leurs revenus disponibles nets – est le plus haut parmi les pays de l'OCDE⁵.

Hubert de Barochez

hubert.debarochez@bnpparibas.com

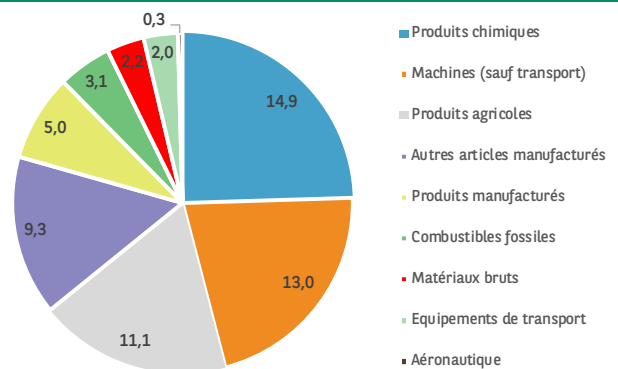
CROISSANCE ET INFLATION (%)



GRAPHIQUE 1

SOURCES : COMMISSION EUROPÉENNE, BNP PARIBAS

EXPORTATIONS (DKK MDS)



GRAPHIQUE 2

SOURCE : BUREAU DANOIS DES STATISTIQUES

1 Voir <http://www.oecd.org/economic-outlook/june-2020>2 Voir <https://www.nationalbanken.dk/en/pressroom/Pages/2020/03/DNN202005367.aspx>

3 Le taux de chômage se tenait à seulement 3,7% au début de l'année 2020. Il est monté à 5,4% en avril.

4 D'après Eurostat, le ratio de dette publique sur PIB était de 33% à la fin de l'année 2019.

5 Voir <https://data.oecd.org/hha/household-debt.htm>