

# Danemark

## Pas épargné

L'épidémie de coronavirus sévit aussi au Danemark, où des mesures de confinement relativement sévères sont désormais en place. L'économie, au demeurant très ouverte - elle exporte plus de 50% de son PIB - se contractera en 2020. Pour atténuer le choc, le gouvernement a mis en place des mesures de soutien budgétaire importantes, consistant notamment à payer tout ou partie des salaires sur une durée de trois mois. La Banque centrale assure la liquidité en couronnes et euros, après avoir noué un accord de swap avec la BCE.

Comme beaucoup d'autres pays dans le monde, le Danemark doit faire face, avec la pandémie de coronavirus, à un choc sanitaire et économique majeur, qui entrainera une contraction de son activité en 2020. Bien que le pays ne paraisse pas être le plus touché à ce jour<sup>1</sup>, le gouvernement a décidé de mettre en place, à compter du 13 mars, des mesures de confinement relativement strictes. Les écoles, universités, restaurants ainsi que la plupart des lieux publics et culturels ont été fermés, tandis que les fonctionnaires ou employés non occupés à des tâches essentielles ont été invités à rester chez eux.

### ■ Menace sur l'économie et mesures budgétaires de grande ampleur

Les conséquences à venir pour l'économie seront lourdes, une forte contraction du PIB étant prévisible au deuxième trimestre de l'année 2020. Pour y faire face, le gouvernement, qui dispose de marges de manœuvre (des excédents budgétaires récurrents depuis 2015 et une dette limitée à 33% du PIB) a adopté des mesures fortes.

La plus importante d'entre elles consiste à faire relayer par l'Etat le paiement des charges d'exploitation des entreprises, de manière à limiter les pertes d'emplois induites par les cessations d'activité. Dans un pays où l'endettement des ménages est très élevé (281% du revenu disponible net, soit le plus haut taux de l'OCDE) et soutient le marché de l'immobilier, de tels dispositifs sont cruciaux. Voté le 14 mars, puis renforcé le 30, le *Tripartite agreement on temporary wage compensation* permettra aux sociétés et aux indépendants en difficulté de demander à l'Etat de prendre en charge 75% du paiement des salaires, ceci pendant une durée de trois mois (du 9 mars au 9 juin 2020) dans la limite de DKK 30 000 (EUR 4 000) par personne et par mois.

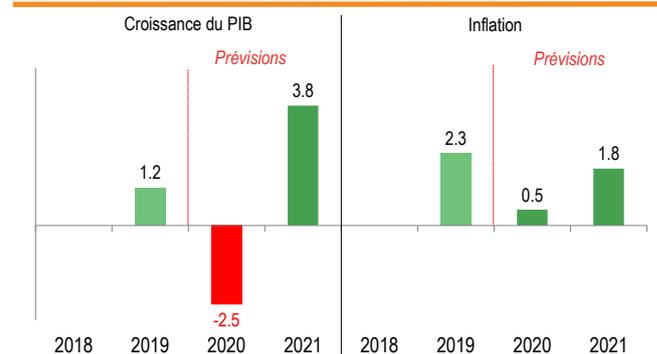
Comme (presque) partout ailleurs, le dispositif est complété par des transferts directs sous condition (pour l'aide au paiement des loyers et autres charges fixes), des différés d'impôts et de TVA ainsi que des prêts garantis aux entreprises (pour un montant total de DKK 60 mds, cf. encadré ci-contre).

Jean-Luc Proutat et Kenza Charef (alternante)

[jean-luc.proutat@bnpparibas.com](mailto:jean-luc.proutat@bnpparibas.com)

<sup>1</sup> Le taux de contamination déclaré (500 cas pour un million d'habitants) est relativement élevé au Danemark, mais il doit être comparé avec beaucoup de prudence. Au 31 mars le pays déplorait 90 victimes du coronavirus, soit, en proportion de la population, 13 fois moins que l'Italie.

### 1- Croissance et inflation (g.a., %)



Sources : comptes nationaux, BNP Paribas

### 2- Mesures de soutien à l'économie

- **Politique monétaire.** Face aux pressions baissières sur la couronne danoise (DKK) et pour répondre à la nécessité de défendre le peg vis-à-vis de l'euro, la Banque centrale a dû, dans un premier temps, relever son taux directeur (de -0,75% à -0,60%). La pression s'est ensuite allégée grâce à la réactivation (le 20 mars) d'une ligne de swap avec la BCE, dont le montant maximum a été fixé à EUR 24 mds.

- **Politique budgétaire.** Le 14 mars tous les partis se sont accordés à l'Assemblée pour voter des mesures de soutien à l'économie pour un montant de DKK 55 mds. Les mesures mises en place prendront en compte des compensations financières à destination des indépendants et des entreprises (*Tripartite agreement on temporary wage compensation*) dans le but d'alléger leurs coûts d'exploitation. Le gouvernement a également assuré l'octroi de garanties de prêts aux entreprises à hauteur de DKK 60 mds (plus de 5% du PIB). Ces mesures sont inédites et bien plus conséquentes que celles qui avaient été prises lors de la crise de 2008-2009. Le gouvernement danois entend ainsi contourner la menace d'une récession en 2020 en motivant la production et l'emploi au deuxième semestre.

Sources : gouvernement, Banque centrale

