

FLASH ÉCONOMIE

RECHERCHE ÉCONOMIQUE

20 octobre 2011 – N° 776

Pourquoi ces énormes écarts entre les performances à l'exportation des pays de la zone euro depuis la crise ?

Les pays de la zone euro, y compris ceux touchés par la crise des dettes souveraines, dont la situation économique et financière s'améliore sont ceux où une forte reprise des exportations est apparue depuis la crise (Espagne, Irlande, Portugal, Allemagne, Pays-Bas, Belgique, Autriche) ; au contraire, dans d'autres pays, la situation économique et financière continue à se détériorer en raison de la dépression durable des exportations (Grèce, Italie, France, Finlande).

Les cas de l'Espagne et de l'Irlande sont particulièrement intéressants : la progression des exportations permet une rapide réduction du déficit extérieur, donc l'arrêt (déjà présent en Irlande) du besoin d'endettement extérieur, ce qui sort progressivement ces deux pays de la crise de la dette ; la situation de la Grèce ou de l'Italie est tout à fait différente.

Nous nous demandons pourquoi cet écart de performance à l'exportation est apparu entre les pays de la zone euro :

- évolution de la compétitivité-coût ?*
- capacité à diriger vers les exportations les biens qui étaient auparavant vendus sur le marché intérieur ?*
- investissements directs étrangers et donc attractivité du pays ?*
- spécialisation productive, nature des biens exportables ?*

Nous trouvons que, de 2008 à 2011, seule l'amélioration de la compétitivité-coût semble jouer un rôle significatif.

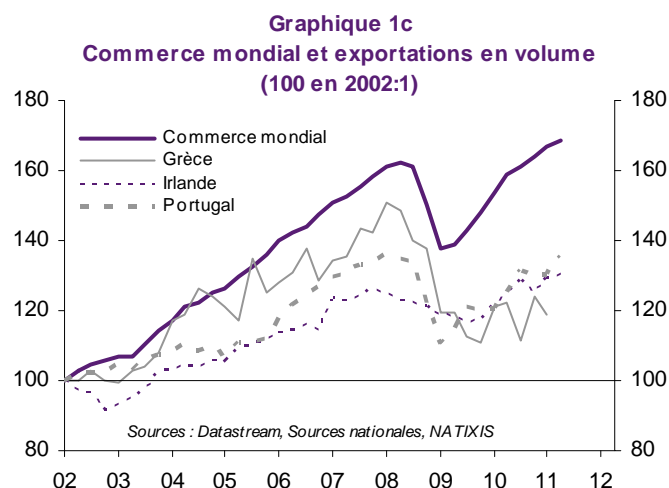
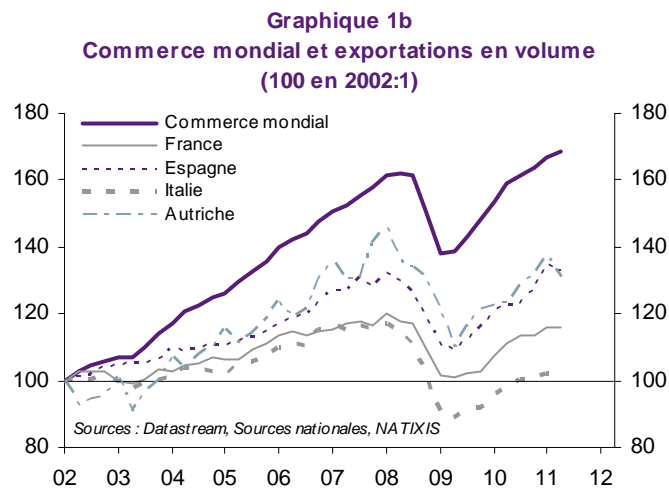
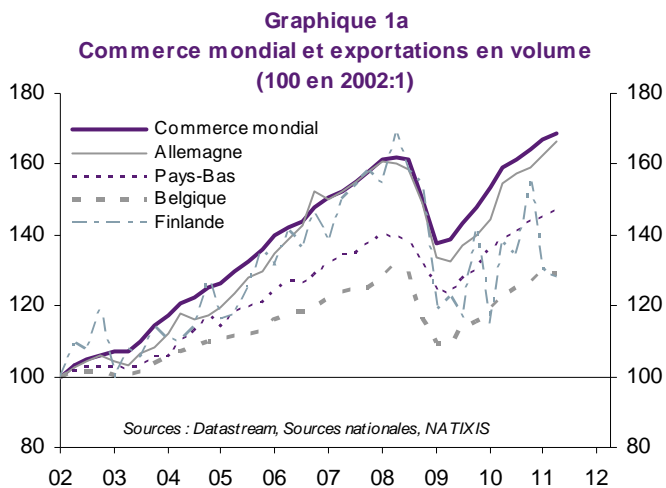
RECHERCHE ECONOMIQUE

Rédacteur :

Patrick ARTUS

La grande hétérogénéité des performances à l'exportation des pays de la zone euro depuis la crise

Nous nous intéressons à l'évolution des exportations des pays de la zone euro depuis la crise : dans quels pays ont-elles redémarré ? dans quels pays sont-elles restées faibles ? **Les graphiques 1a/1b/1c montrent que les exportations ont retrouvé un niveau élevé par rapport à celui d'avant la crise en Allemagne, aux Pays-Bas, en Belgique, en Irlande, au Portugal, en Espagne, en Autriche, mais restent déprimées en Finlande, en Italie, en France, en Grèce.**

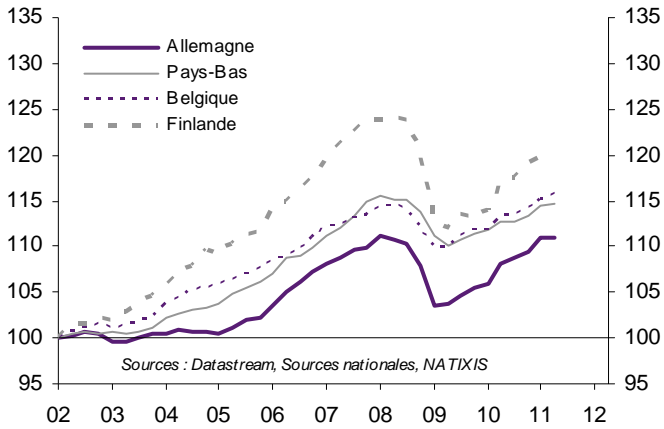


Voit-on une corrélation entre l'évolution des exportations, celle du PIB, celle du déficit public, celle du déficit extérieur ?

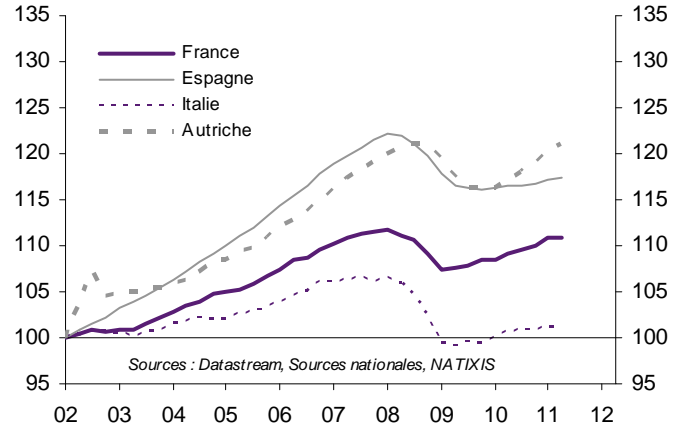
Les graphiques 2a/2b/2c, 3a/3b/3c, 4a/4b/4c et le tableau 1 montrent :

- que les pays dont les exportations se sont redressées ont aussi un niveau de PIB en volume plus élevé par rapport à la situation d'avant la crise, et une balance courante en meilleure situation ;
- mais que le lien avec l'évolution des déficits publics n'est pas clair.

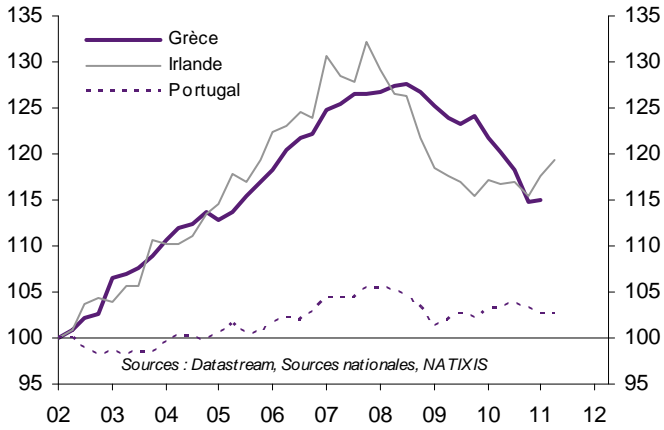
Graphique 2a
PIB en volume (100 en 2002:1)



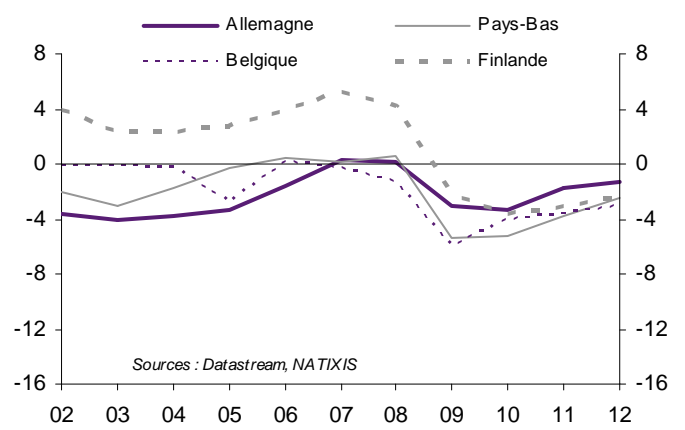
Graphique 2b
PIB en volume (100 en 2002:1)



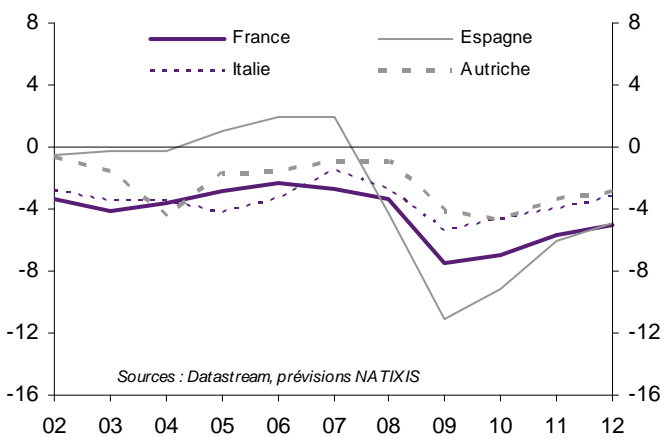
Graphique 2c
PIB en volume (100 en 2002:1)



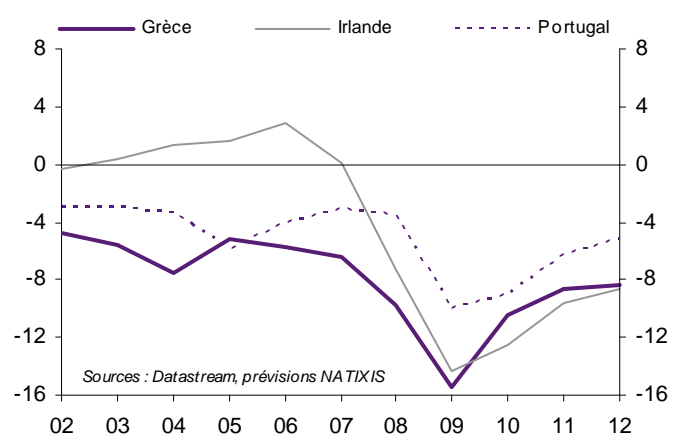
Graphique 3a
Déficit public (en % du PIB)



Graphique 3b
Déficit public (en % du PIB)



Graphique 3c
Déficit public (en % du PIB)



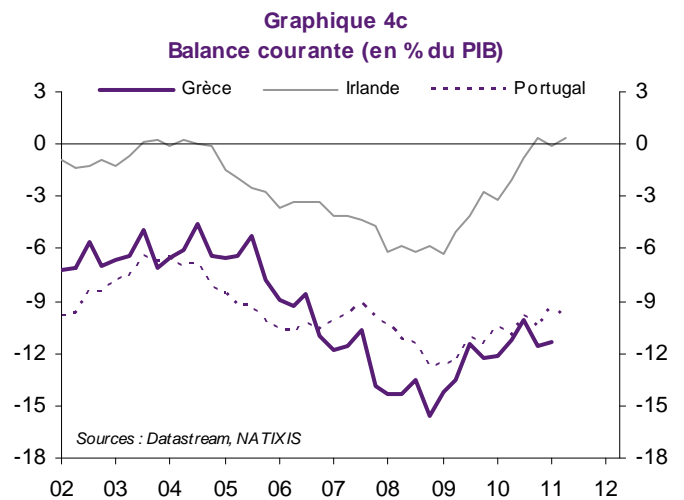
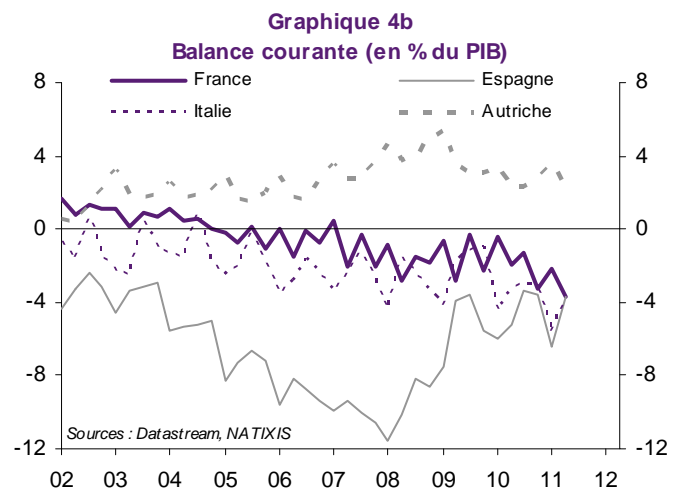
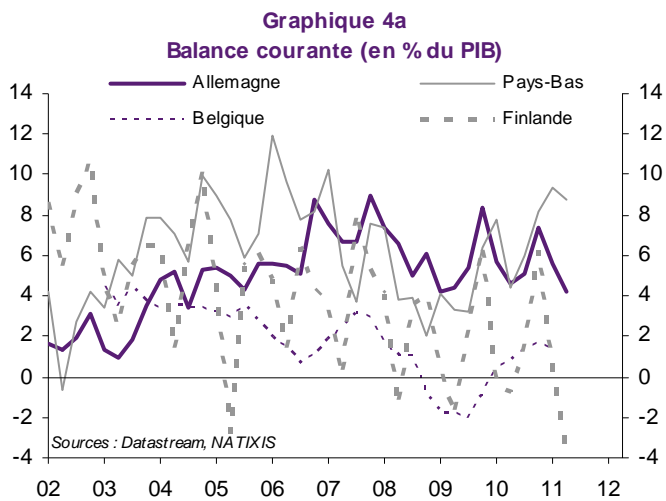


Tableau 1
Corrélation pour les 11 pays

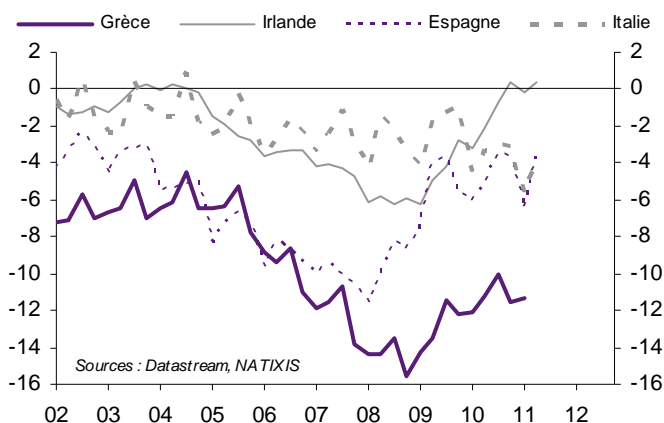
	Exportations en volume (2011Q2/2008Q1)	PIB en volume (2011Q2/2008Q1)	Déficit en % du PIB (2012-2007)	Balance courante en % du PIB (2011Q2-2008Q1)
Exportations en volume (2011Q2/2008Q1)	1,00			
PIB en volume (2011Q2/2008Q1)	0,38	1,00		
Déficit public en % du PIB (2012-2007)	-0,12	0,37	1,00	
Balance courante en % du PIB (2011Q2-2008Q1)	0,34	-0,53	-0,28	1,00

Sources : Datastream, Natixis

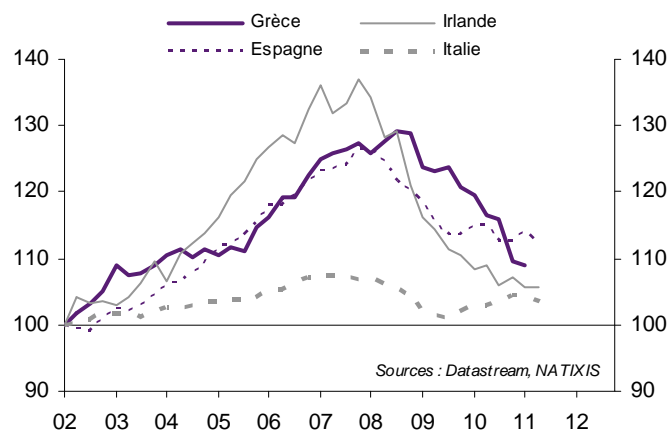
Les cas très intéressants de l'Irlande et de l'Espagne

En Irlande et en Espagne, on observe une forte réduction du déficit extérieur (graphique 5a), l'Irlande étant passée depuis le début de 2011 à un excédent extérieur, alors que le déficit extérieur de la Grèce ou de l'Italie ne s'améliore pas. Dans les trois pays (Irlande, Espagne, Grèce) la demande intérieure a beaucoup reculé (graphique 5b), mais c'est bien l'évolution des exportations (graphique 5c) qui explique la différence entre les situations du commerce extérieur : elles se redressent en Irlande et en Espagne, pas en Grèce ou en Italie.

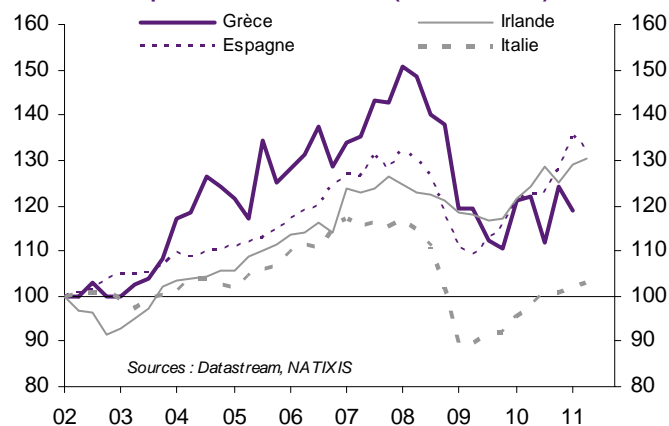
Graphique 5a
Balance courante (en % du PIB)



Graphique 5b
Demande intérieure (volume, 100 en 2002:1)



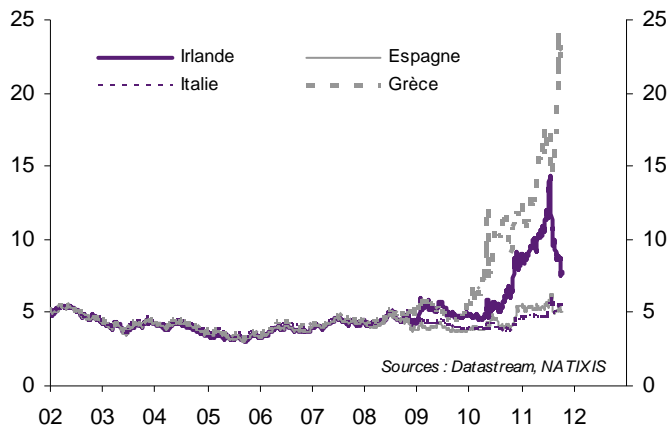
Graphique 5c
Exportations en volume (100 en 2002:1)



L'arrêt du déficit extérieur implique l'arrêt du besoin de financement auprès du reste du monde, d'où l'amélioration de la situation financière de ces pays (graphiques 6a/6b), avec la forte baisse des taux d'intérêt en Irlande, le début de la baisse en Espagne.

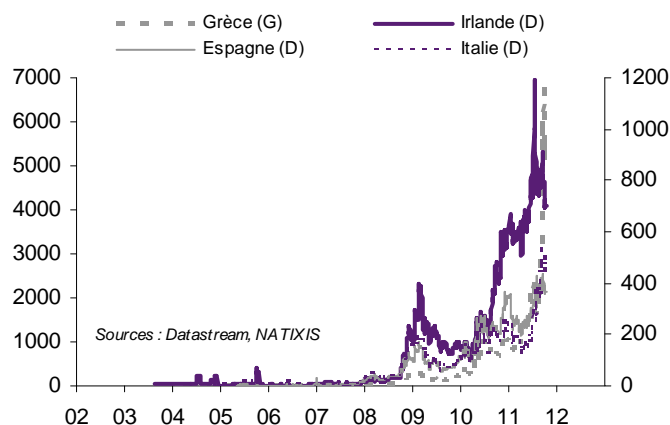
Graphique 6a

Taux d'intérêt à 10 ans sur les emprunts d'Etat



Graphique 6b

CDS souverain (5 ans, pb)



Il est donc important de savoir pourquoi dans certains pays (Allemagne, Espagne, Irlande, Pays-Bas, Portugal, Belgique, Autriche) les exportations se sont fortement redressées après la crise, et pourquoi dans d'autres pays ce n'est pas le cas.

D'où viennent les écarts de performance à l'exportation entre les pays de l'OCDE ?

On peut envisager les explications suivantes :

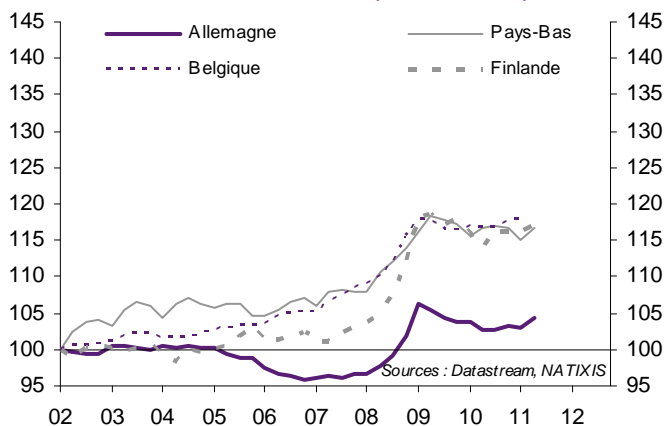
- compétitivité-coût ;
- report de la production du marché intérieur vers les exportations ;
- investissements directs étrangers ;
- spécialisation productive.

#1 Compétitivité-coût

Dans certains pays, le recul des coûts salariaux a permis une amélioration importante de la compétitivité-coût depuis le début de la crise. Il s'agit de la Grèce et de l'Irlande (graphique 7a/7b/7c), à un moindre degré de l'Espagne.

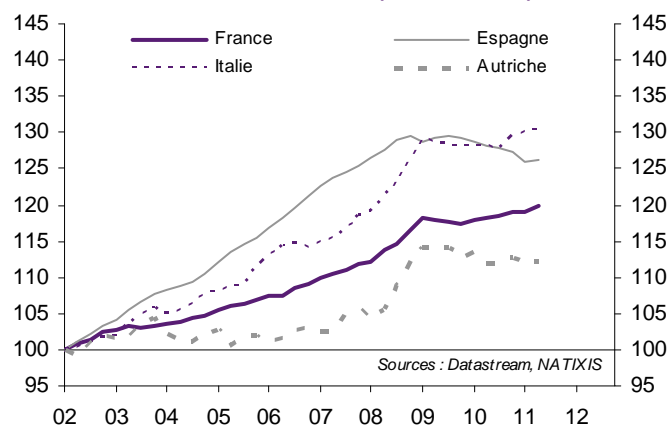
Graphique 7a

Coût salarial unitaire (100 en 2002:1)

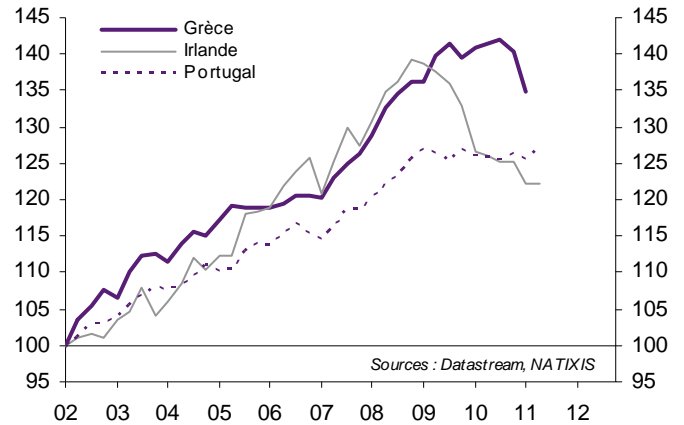


Graphique 7b

Coût salarial unitaire (100 en 2002:1)



Graphique 7c
Coût salarial unitaire (100 en 2002:1)



Le tableau 2 confirme bien la corrélation entre l'amélioration de la compétitivité et la progression des exportations entre le début de 2008 et aujourd'hui.

Tableau 2
Corrélation entre les exportations en volume et le coût salarial unitaire des 11 pays de la zone euro : 2011Q2 par rapport à 2008Q1

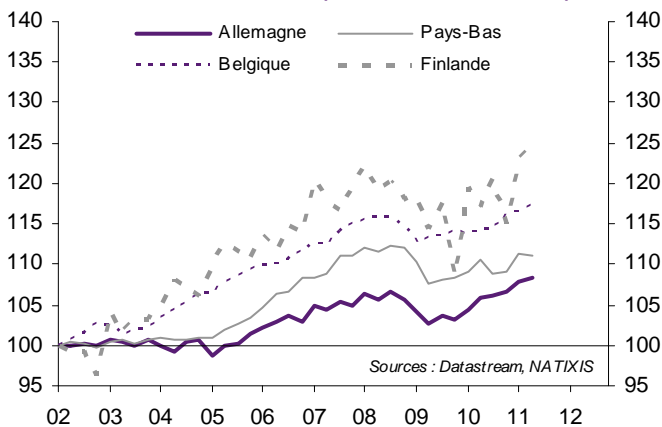
	Corrélation
2008Q1 - 2011Q2	-0,414

Sources : Natixis

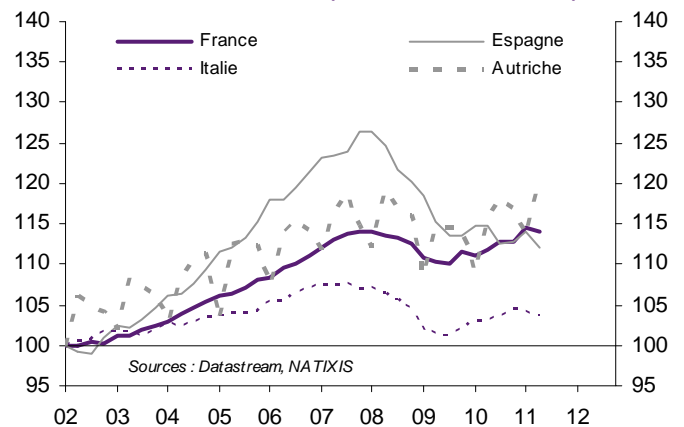
#2 Report de la production de la demande intérieure vers les exportations

Certains pays peuvent avoir une capacité plus grande que les autres à exporter ce qui était auparavant vendu sur le marché intérieur. Les graphiques 8a/8b/8c montrent un fort recul de la demande intérieure en Espagne, en Italie, en Grèce, en Irlande, au Portugal. Le tableau 3 rejette la corrélation entre évolution de la demande intérieure et évolution des exportations.

Graphique 8a
Demande intérieure (volume, 100 en 2002:1)



Graphique 8b
Demande intérieure (volume, 100 en 2002:1)



Graphique 8c
Demande intérieure (volume, 100 en 2002:1)

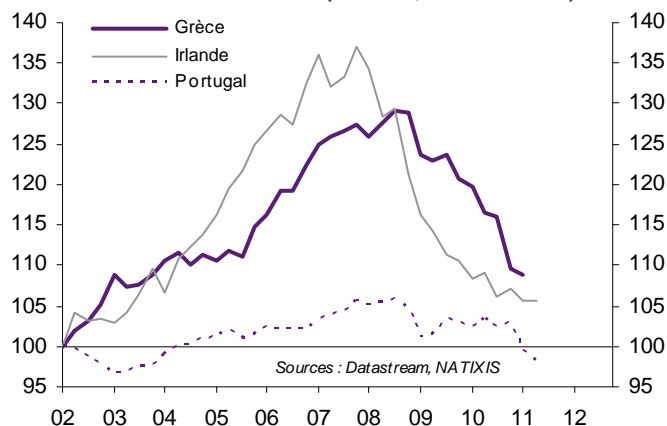


Tableau 3
Corrélation entre les exportations en volume et la demande intérieure en volume des 11 pays de la zone euro : 2011Q2 par rapport à 2008Q1

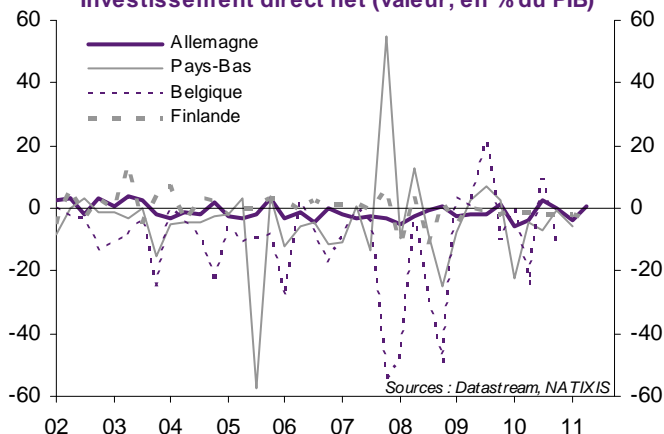
	Corrélation
2008Q1 - 2011Q2	-0,11

Source : Natixis

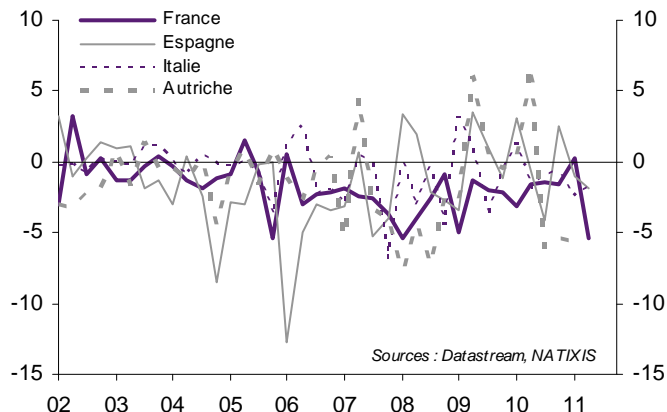
#3 Investissements directs étrangers

Si les investissements directs dans le pays sont devenus importants, avec l'attractivité du pays (fiscalité, loyers, coûts salariaux...) le supplément de capacité de production permet d'exporter davantage. **Les graphiques 9a/9b/9c et 10a/10b/10c montrent des investissements directs importants (entrants) dans la période récente en Belgique et en Irlande. Le tableau 4 rejette le lien entre investissement direct et exportations.**

Graphique 9a
Investissement direct net (valeur, en % du PIB)



Graphique 9b
Investissement direct net (valeur, en % du PIB)



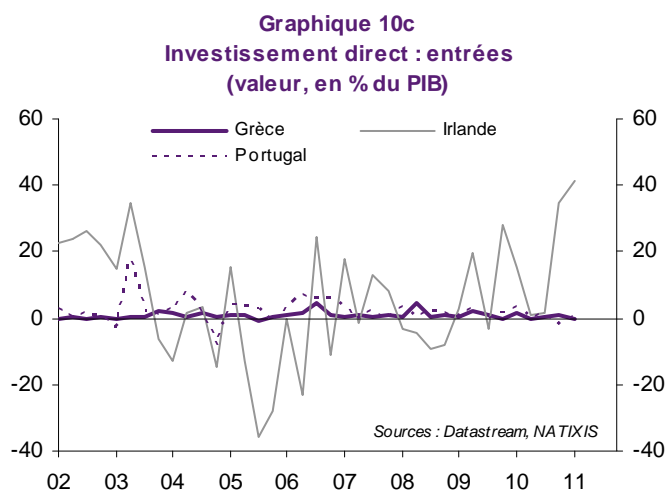
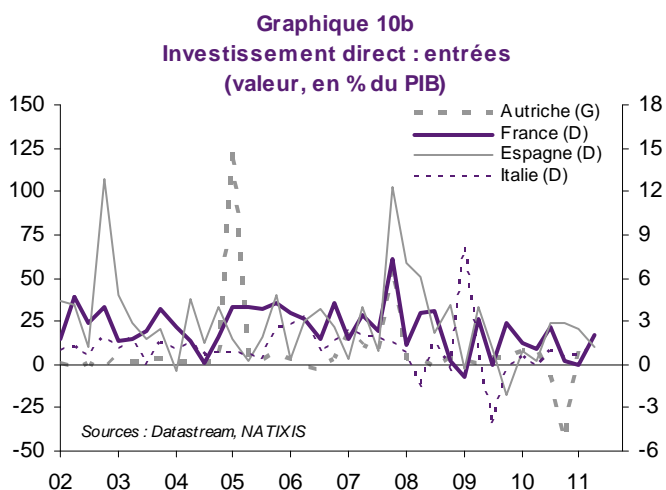
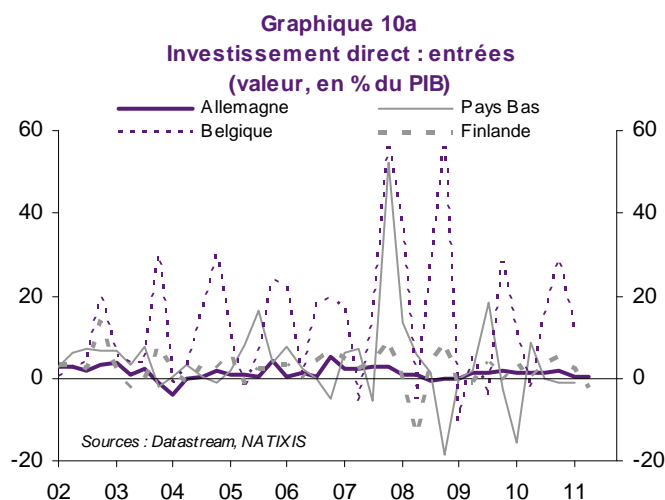
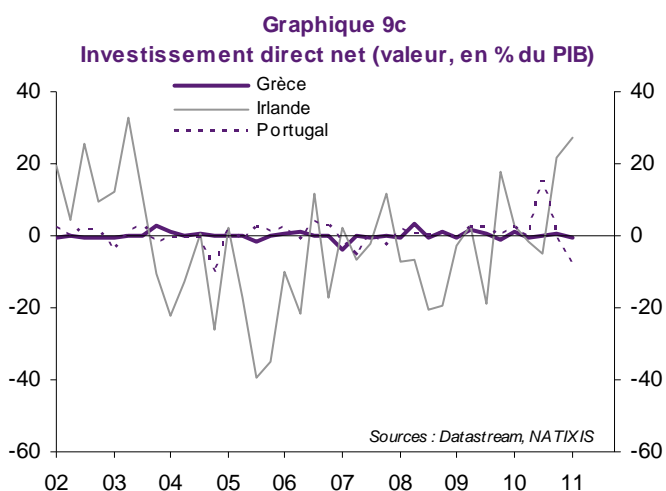


Tableau 4
Corrélation entre les exportations en volume et l'investissement direct des 11 pays de la zone euro (2008Q1 à 2011Q2)

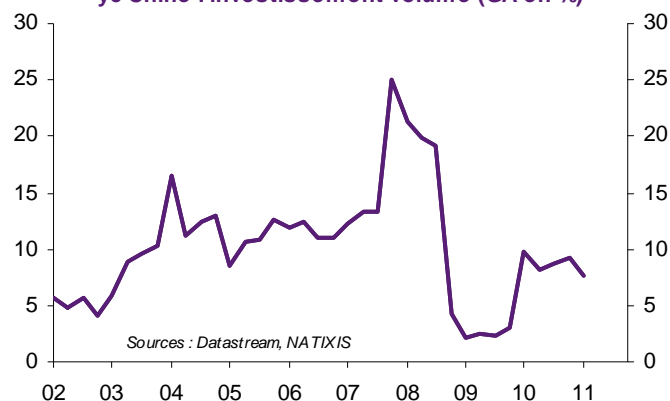
	Corrélation empirique sur deux années (2008Q1 - 2011Q2)
Investissement direct net	-0,36
Investissement direct : entrées	-0,57

Source : Natixis

#4 Spécialisation productive

La question ici est la suivante : **les pays avec une spécialisation productive plus favorable (en particulier dans les biens d'équipement, le matériel de transport...) exportent-ils plus facilement que les autres depuis la crise, en particulier avec la forte demande de biens d'équipement dans les pays émergents et exportateurs de pétrole (graphique 11).**

Graphique 11
Ensemble des émergents yc Russie et OPEP,
yc Chine : investissement volume (GA en %)



Le tableau 5 montre que les pays spécialisés dans les biens d'équipement et le matériel de transport sont l'Allemagne, les Pays-Bas, la Finlande, l'Italie, l'Autriche, l'Irlande. Le tableau 6 montre l'absence de corrélation entre la spécialisation dans les biens d'équipement et la progression des exportations dans la période récente.

Tableau 5
Valeur ajoutée, balance commerciale et production manufacturière (dernières données connues)

	Allemagne	Pays-Bas	Belgique	Finlande	France	Italie	Espagne	Autriche	Portugal	Irlande	Grèce
Valeur ajoutée en biens d'équipement + matériel de transport (en % du PIB)	10,73	2,45	2,80	12,11	4,24	4,30	2,96	5,99	2,81	4,60	1,16
Balance commerciale en biens d'équipement + matériel de transport (en % du PIB)	4,18	2,88	-2,80	4,78	0,50	1,95	-1,29	2,02	-3,70	1,67	-4,76
Production manufacturière de biens d'équipement + matériel de transport (2011.7 / 2002.1)	1,41	1,09	1,40	1,44	0,96	1,06	0,87	1,62	0,61	1,40	0,65

Sources : Datastream, Eurostat, Natixis

Tableau 6
Corrélation pour les 11 pays

	Valeur ajoutée en biens d'équipement + matériel de transport (en % du PIB)	Balance commerciale en biens d'équipement + matériel de transport (en % du PIB)	Production manufacturière de biens d'équipement + matériel de transport (2011.7 / 2002.1)
Exportations en volume (2011Q2/2008Q1)	-0,116	0,118	0,135

Sources : Datastream, Eurostat, Natixis

Synthèse : le rôle central de la capacité à exporter

Les pays de la zone euro dont les exportations ont crû à nouveau rapidement après la crise de 2009 ont une situation économique et financière (croissance, déficits public et extérieur) plus favorable que les autres. C'est la forte progression des exportations qui est en train de sortir l'Irlande et l'Espagne de la crise des dettes souveraines, à la différence de la Grèce et de l'Italie.

Nous essayons donc **de savoir ce qui distingue les pays de la zone euro où les exportations ont progressé rapidement après la crise des autres. Nous montrons que seul, apparemment, l'amélioration de la compétitivité joue un rôle. Nous ne trouvons pas de rôle significatif pour la demande intérieure, les investissements directs, la spécialisation productive.**