

FLASH ÉCONOMIE

RECHERCHE ÉCONOMIQUE

21 février 2012 – N° 159

Qu'est ce qui se passe quand certaines économies de la zone euro « craquent » ?

On observe dans la zone euro, que, dans certains pays (Grèce, Portugal, à un moindre degré Italie et encore à un moindre degré Espagne), l'économie « craque » : il apparaît brutalement un fort recul de l'activité. Nous nous demandons ce qui provoque cette discontinuité dans l'économie de ces pays :

- *les effets directs des restrictions budgétaires ?*
- *une perte de confiance des ménages d'où une hausse de l'épargne de précaution, un recul de l'investissement logement ?*
- *une perte de confiance des entreprises, d'où un recul de l'investissement, des salaires, de l'emploi ?*

On voit que le recul de l'économie vient :

- *dans les quatre pays (Grèce, Portugal, Italie, Espagne) de l'effet direct de la politique budgétaire restrictive ;*
- *dans les quatre pays de la perte de confiance des entreprises ;*
- *en Grèce, en Italie et au Portugal de la perte de confiance des ménages.*

RECHERCHE ECONOMIQUE

Rédacteur :

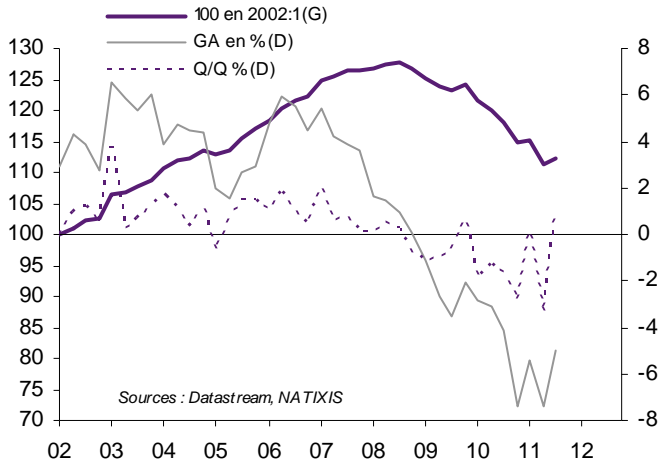
Patrick ARTUS

RECHERCHE ÉCONOMIQUE

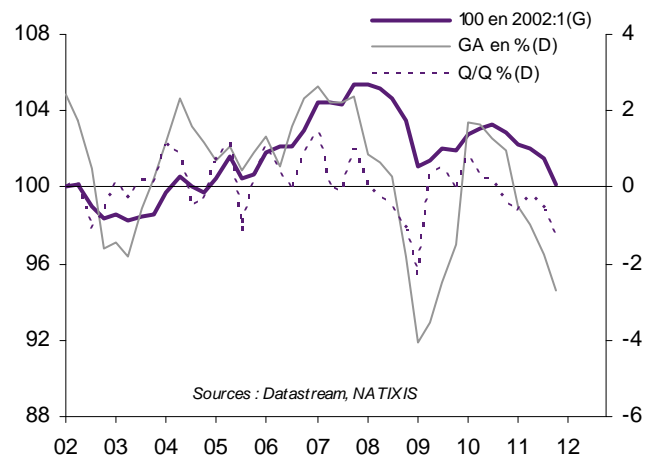
Recul brutal de l'activité dans certains pays de la zone euro

On a observé en Grèce, au Portugal, à un moindre degré en Italie, et même en Espagne, un recul brutal de l'activité réelle (graphiques 1a/1e) ; nous comparons ces pays à l'ensemble de la zone euro.

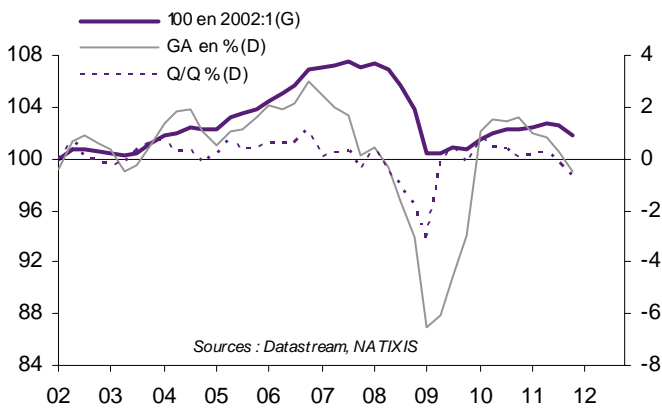
Graphique 1a
Grèce : PIB en volume



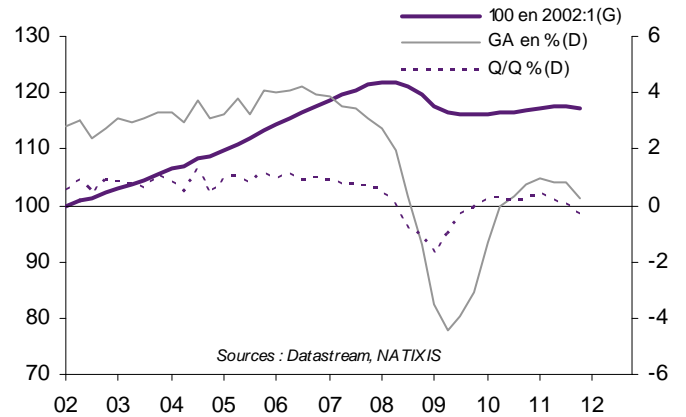
Graphique 1b
Portugal : PIB en volume



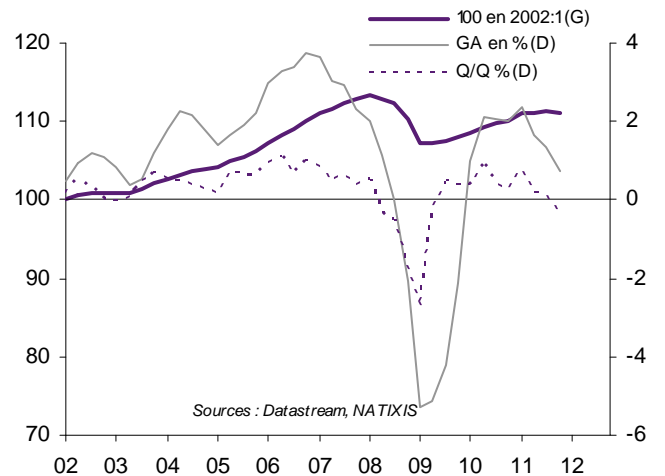
Graphique 1c
Italie : PIB en volume



Graphique 1d
Espagne : PIB en volume



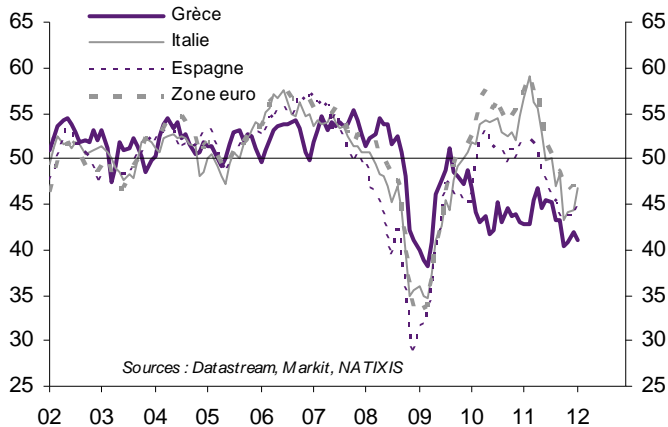
Graphique 1e
Zone euro : PIB en volume



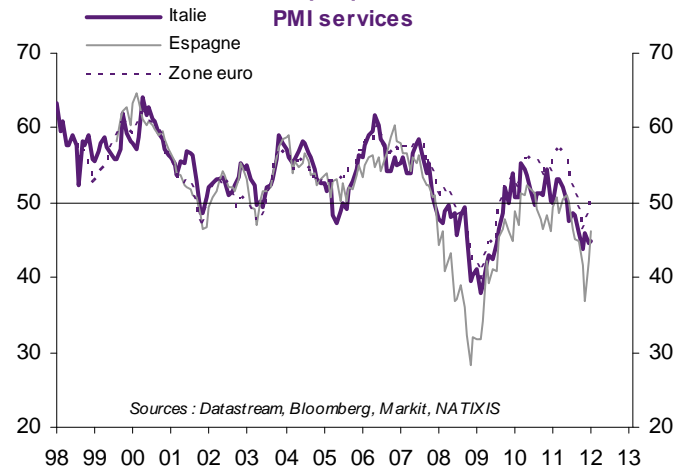
Le retournement brutal à la baisse du PIB date du premier trimestre 2010 en Grèce, des troisièmes et quatrièmes trimestres 2011 au Portugal, du quatrième trimestre 2011 en Italie et en Espagne.

Les PMI se retournent brutalement à la baisse à la fin de l'été 2011 (graphiques 2a/b) ; les productions manufacturières (graphique 3) au deuxième trimestre 2011 en Grèce, au Portugal, en Espagne, au quatrième trimestre 2011 en Italie.

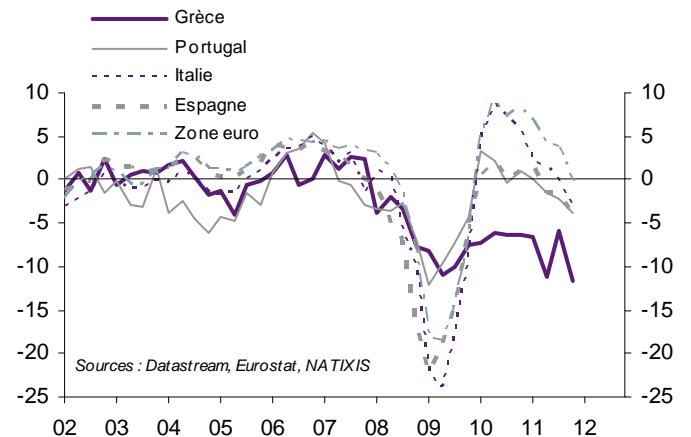
Graphique 2a
PMI manufacturier



Graphique 2b
PMI services



Graphique 3
Production manufacturière (GA en %)



On voit ainsi que l'économie de certains pays «craque ».

Nous nous demandons si cette chute brutale de l'activité vient surtout :

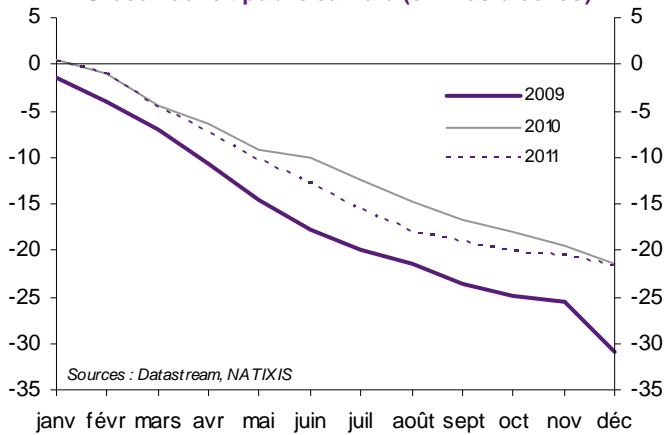
- des effets directs des restrictions budgétaires ;
- ou du comportement des ménages ;
- ou du comportement des entreprises.

Un effet direct des restrictions budgétaires

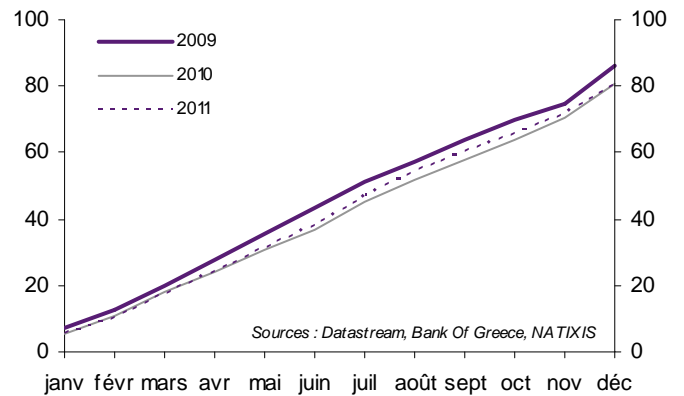
Les politiques budgétaires restrictives peuvent évidemment contribuer au recul de l'activité. Il faut donc regarder **si les restrictions budgétaires sont contemporaines des reculs de l'activité** en Grèce, au Portugal, en Italie, en Espagne.

En Grèce, c'est bien au début de 2010, qu'il y a recul du déficit public et des dépenses publiques (graphiques 4a/5a/6a). Au Portugal, c'est bien à partir du premier semestre 2011 qu'il y a réduction du déficit public et hausse de la pression fiscale (graphiques 4b/5b/6b). En Italie, c'est bien au quatrième trimestre 2011 qu'on voit la plus forte réduction du déficit public (graphiques 4c/5c/6c). En Espagne, c'est à partir du troisième trimestre 2011 qu'on voit l'effort de réduction des dépenses publiques (graphiques 4d/5d/6d).

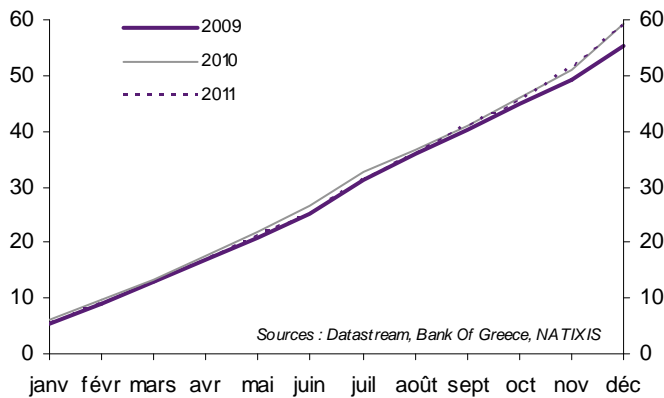
Graphique 4a
Grèce : déficit public cumulé (en Mds d'euros)



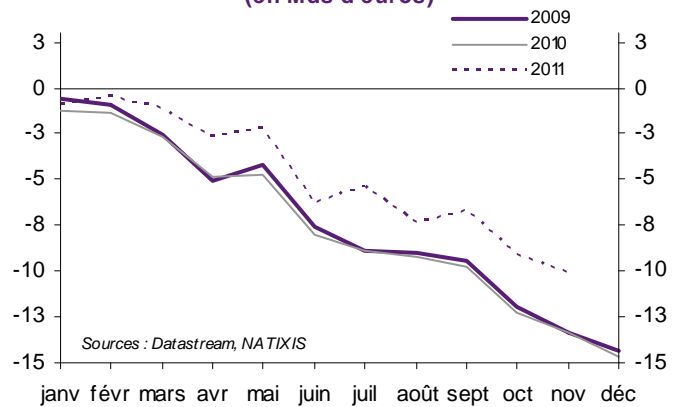
Graphique 5a
Grèce : dépenses publiques mensuelles cumulées (en mds €)



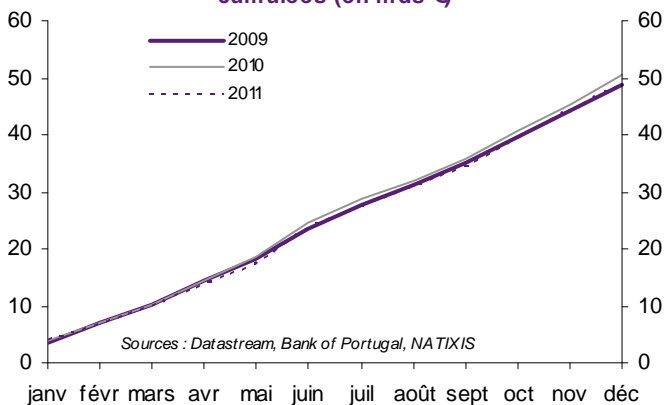
Graphique 6a
Grèce : recettes fiscales mensuelles cumulées (en mds €)



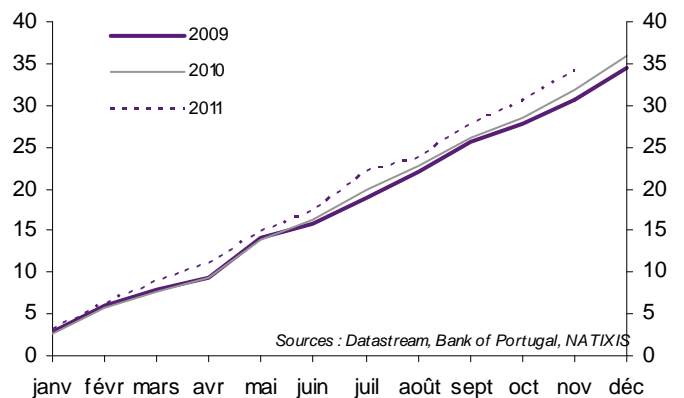
Graphique 4b
Portugal : déficit public cumulé (en Mds d'euros)



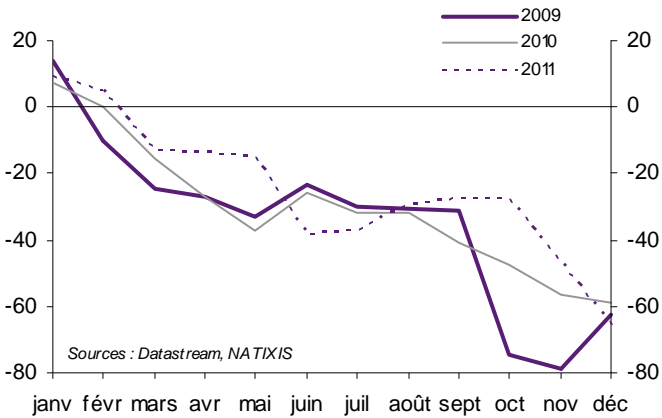
Graphique 5b
Portugal : dépenses publiques mensuelles cumulées (en mds €)



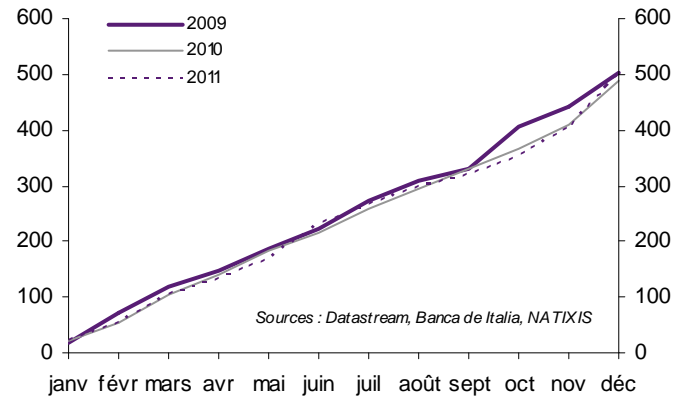
Graphique 6b
Portugal : recettes fiscales mensuelles cumulées (en mds €)



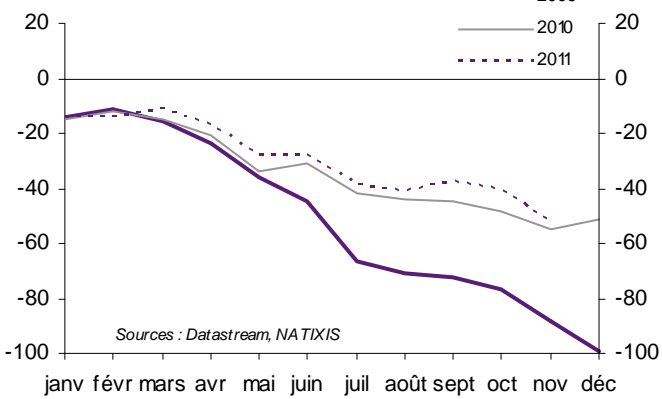
Graphique 4c
Italie : déficit public cumulé (en Mds d'euros)



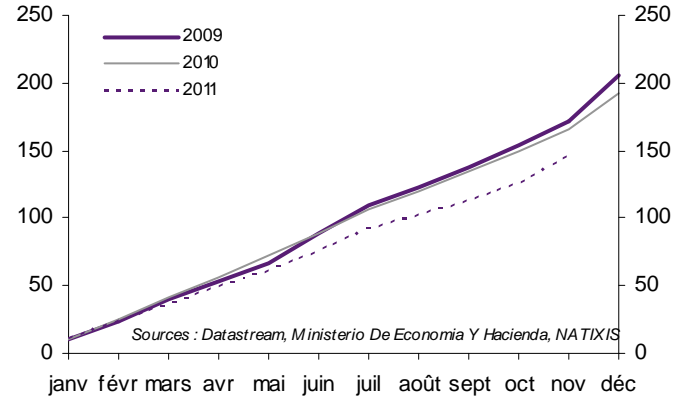
Graphique 5c
Italie : dépenses publiques mensuelles cumulées (en mds €)



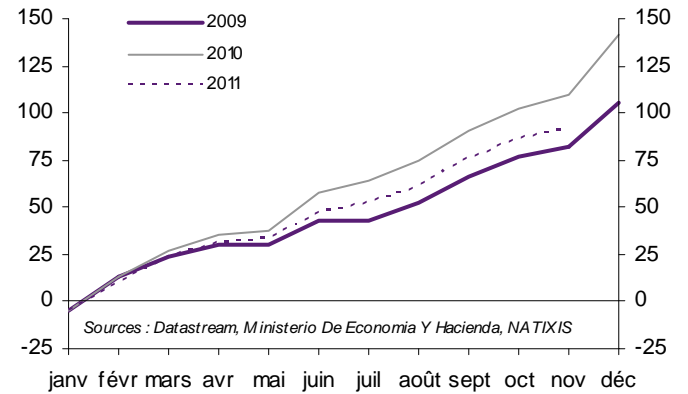
Graphique 4d
Espagne : déficit public cumulé (en Mds d'euros)



Graphique 5d
Espagne : dépenses publiques mensuelles cumulées (en mds €)



Graphique 6d
Espagne : recettes fiscales mensuelles cumulées (en mds €)



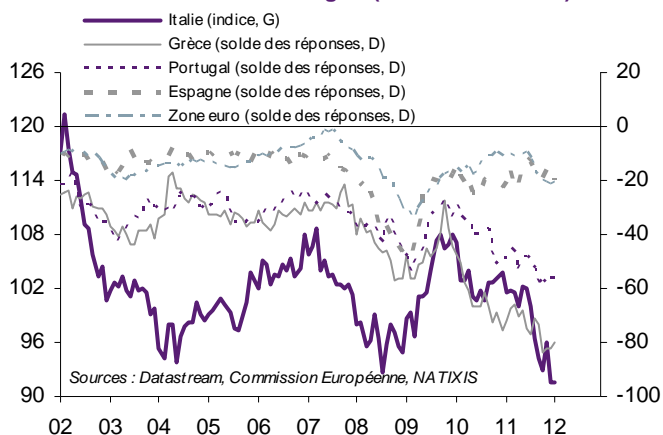
Une dégradation brutale de la confiance des ménages

Si la confiance des ménages recule brutalement, il y a recul brutal de la consommation des ménages (hausse du taux d'épargne), des achats de logements par les ménages. **Voit-on ce recul de la confiance des ménages au moment où l'activité recule (graphique 7a) ?**

La confiance des consommateurs recule bien au moment du recul de l'activité (début 2010 en Grèce, deuxième trimestre 2011 au Portugal, fin 2011 en Espagne mais pas en Italie) en Grèce, en Italie, au Portugal mais pas en Espagne. Il y a bien recul de la consommation au moment du recul de l'activité (graphique 7b), recul de la construction aussi en Grèce, au Portugal, et en Italie (graphiques 7c/d).

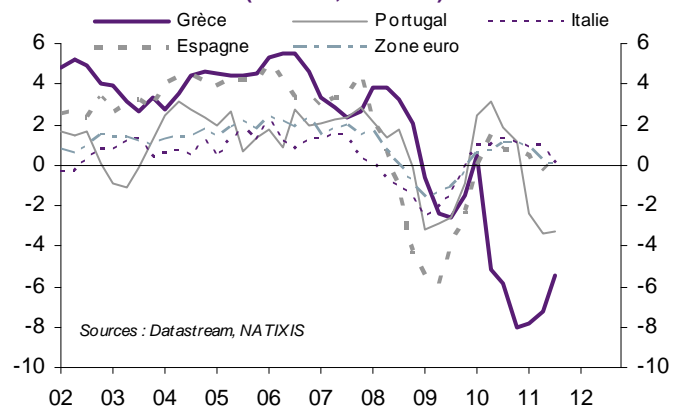
Graphique 7a

Confiance des ménages (consommateurs)



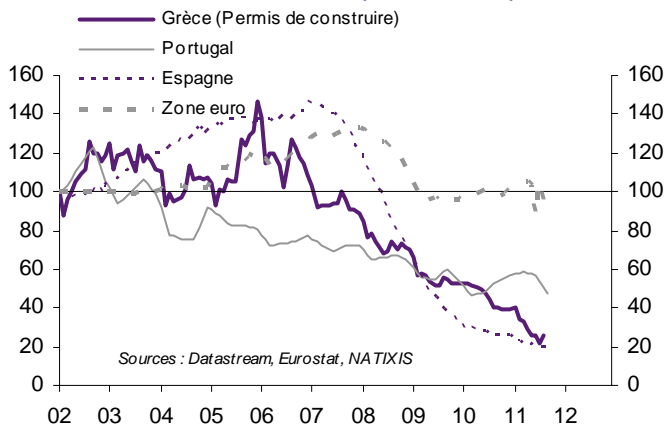
Graphique 7b

Consommation des ménages (volume, GA en %)



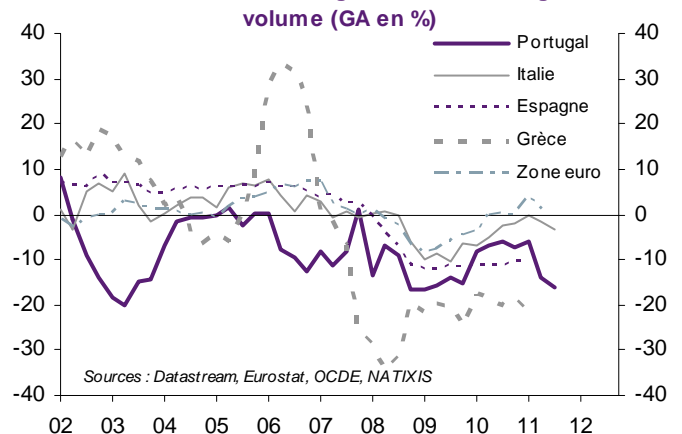
Graphique 7c

Mises en chantier (100 en 2002:1)



Graphique 7d

Investissement en logement des ménages (volume, GA en %)

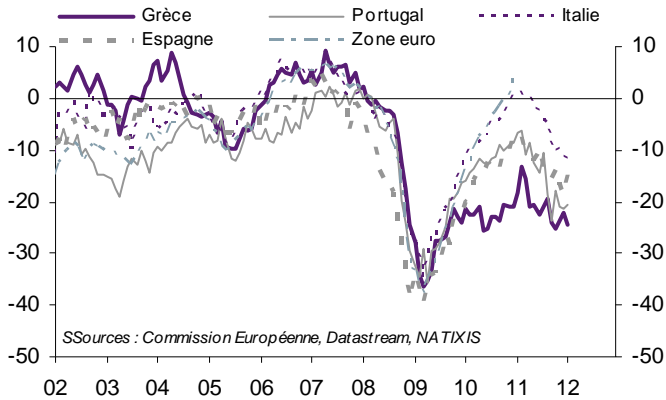


Une dégradation brutale de la confiance des entreprises ?

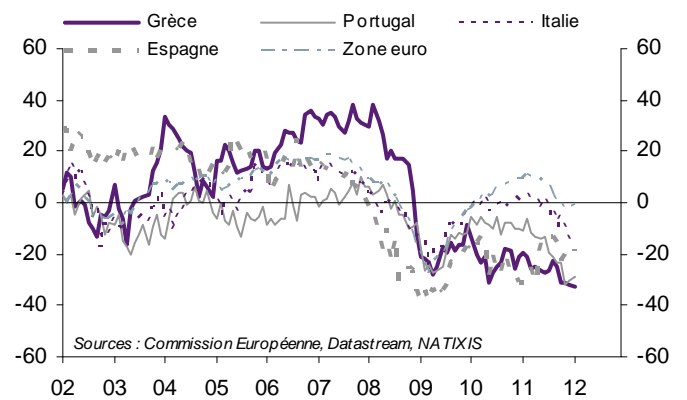
Si les entreprises perdent confiance, elles réduisent leur taux d'investissement, leur emploi, ce qui entraîne avec la hausse du chômage le recul des salaires réels.

Le sentiment économique se dégrade bien à la fin de 2011 en Italie et en Espagne, à la mi 2011 au Portugal ; il est bien mauvais depuis le début de 2010 en Grèce. L'investissement des entreprises recule depuis la fin de 2009 en Grèce (graphiques 8a/b), depuis 2010 au Portugal, depuis 2008 en Espagne (graphique 8c). L'emploi recule rapidement depuis 2010 en Grèce, 2011 au Portugal, depuis à nouveau le milieu de 2010 en Espagne et en Italie (graphiques 8d/e/f).

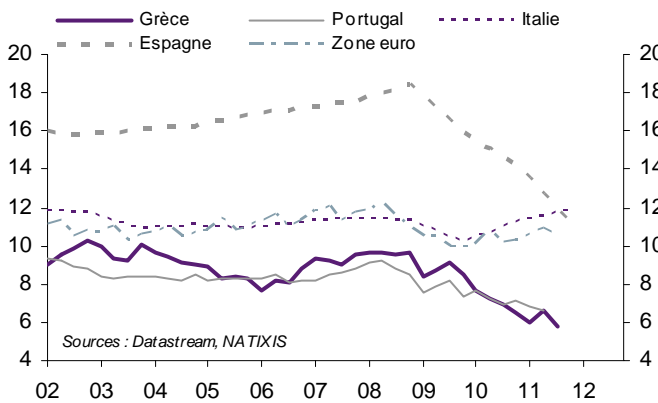
Graphique 8a
Indice de confiance dans l'industrie
(sentiment économique)



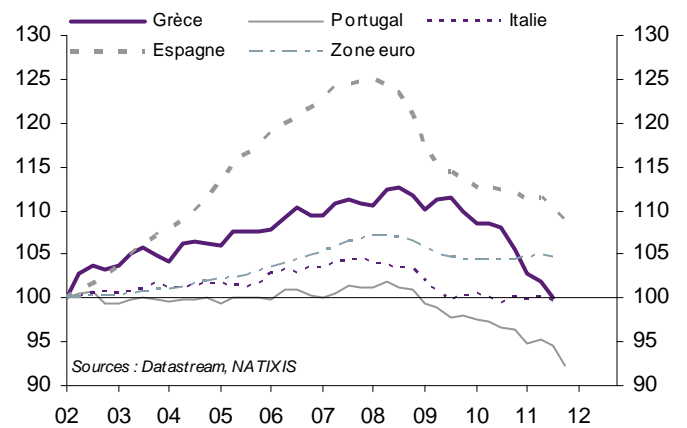
Graphique 8b
Indice de confiance dans les services
(sentiment économique)



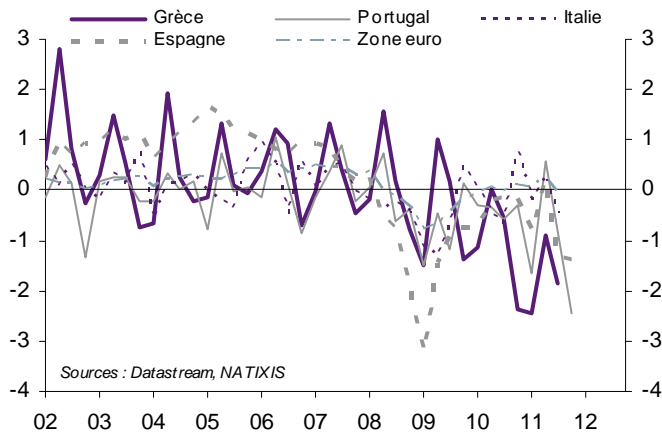
Graphique 8c
Investissement total des entreprises
(valeur, en % du PIB)



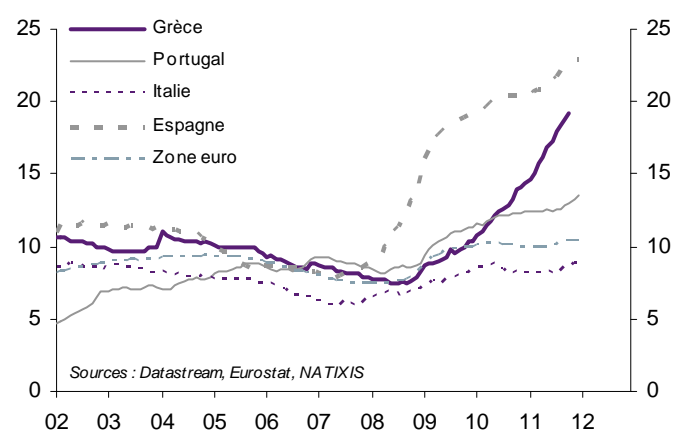
Graphique 8d
Emploi total (100 en 2002:1)



Graphique 8e
Emploi total (Q/Q)

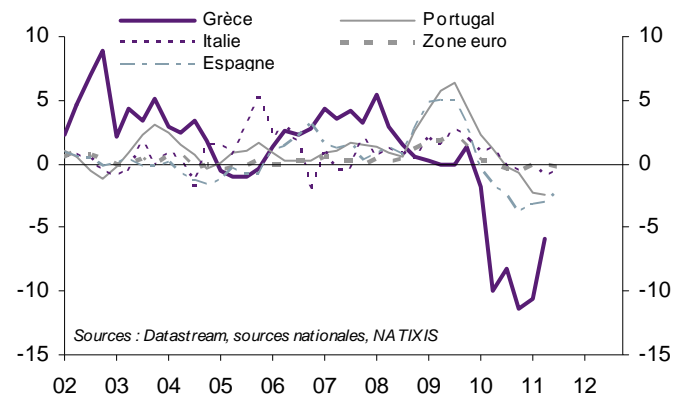


Graphique 8f
Taux de chômage



Le salaire réel recule depuis la fin de 2009 en Grèce, depuis le deuxième semestre 2010 au Portugal, depuis le début de 2010 en Espagne, et le début de 2011 en Italie (**graphique 8g**) : **le salaire réel et l'investissement reculent avant le sentiment des entreprises et avant l'emploi.**

Graphique 8g
Salaire réel par tête
(déflaté par le prix conso, GA en %)



Synthèse : pourquoi certaines économies de la zone euro « craquent »- elles ?

Certains pays de la zone euro (Grèce au début de 2010, Portugal au milieu de 2011, Italie à la fin de 2011, même Espagne à la fin de 2011) **connaissent un recul brutal de leur activité**. Nous cherchons à comprendre **les causes de cette chute brutale d'activité**.

Elle vient :

- dans les quatre pays de l'effet direct de la politique budgétaire restrictive ;
- dans les quatre pays, de la perte de confiance des entreprises ;
- en Grèce, en Italie et au Portugal de la perte de confiance des ménages.