

# FLASH ÉCONOMIE

## RECHERCHE ÉCONOMIQUE

21 mai 2012 – N°345

### **Croissance de la zone euro : le cyclique et le structurel sont-ils réconciliables ?**

*Le débat présent sur la croissance de la zone euro est compliqué parce que deux objectifs se mélangent :*

- d'un point de vue cyclique, éviter que la croissance de la zone euro ne soit si faible que la réduction des déficits publics y devienne impossible, que le chômage y devienne insupportable, pire des crises politiques apparaissent ;*
- d'un point de vue structurel, accroître la croissance potentielle de la zone euro qui est dramatiquement basse.*

*L'optimum serait évidemment de trouver des politiques économiques qui conviennent à la fois à ceux (le gouvernement français, le FMI, probablement les gouvernements italien, espagnol, même la commission européenne) qui ont plutôt à l'esprit le problème cyclique de croissance et ceux (le gouvernement allemand, la BCE) qui ont plutôt à l'esprit le problème structurel de croissance.*

*Mais la question est de savoir si de telles politiques économiques existent : le plus souvent, les politiques structurelles favorables à la croissance à long terme (concurrence, flexibilité du marché du travail, restauration de la compétitivité...) sont coûteuses en croissance à court terme, comme on l'a vu en Allemagne dans les années 2000. Les optimistes qui croient aux politiques de soutien à la fois de l'offre et de la demande ignorent les conflits à court terme entre ces deux types de politiques.*

RECHERCHE ECONOMIQUE

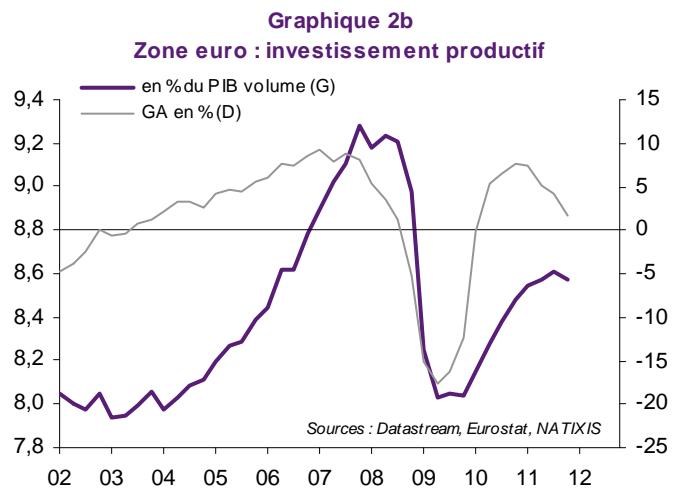
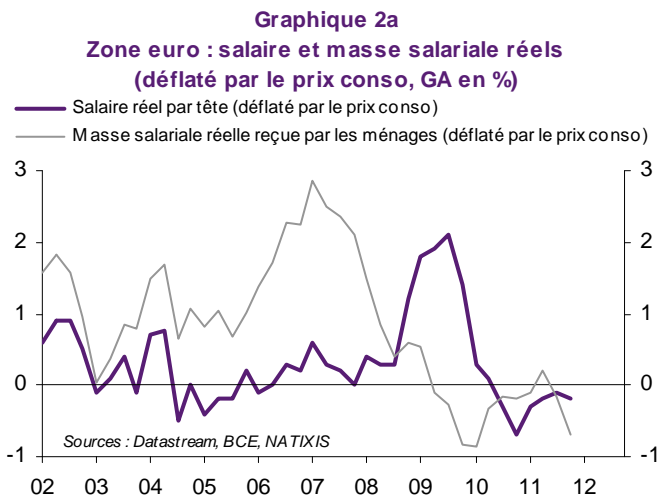
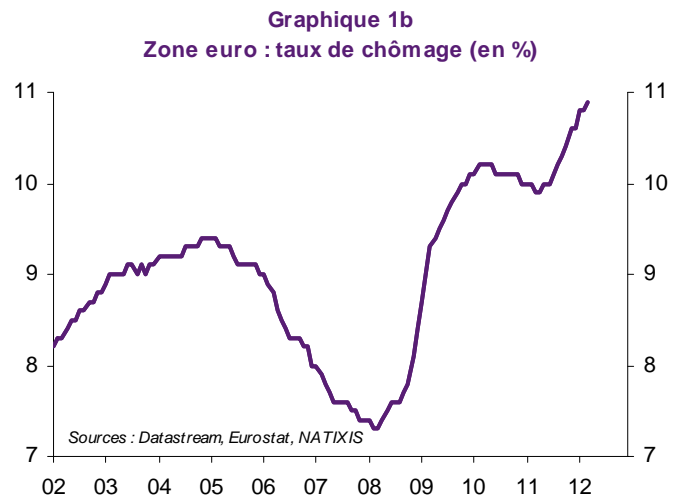
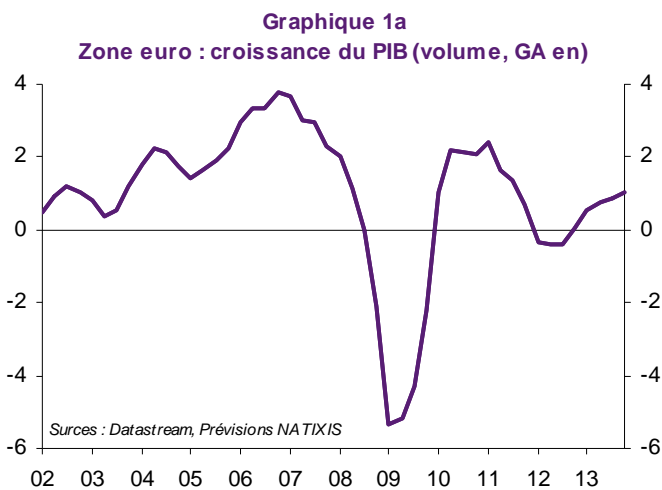
Rédacteur :

Patrick ARTUS

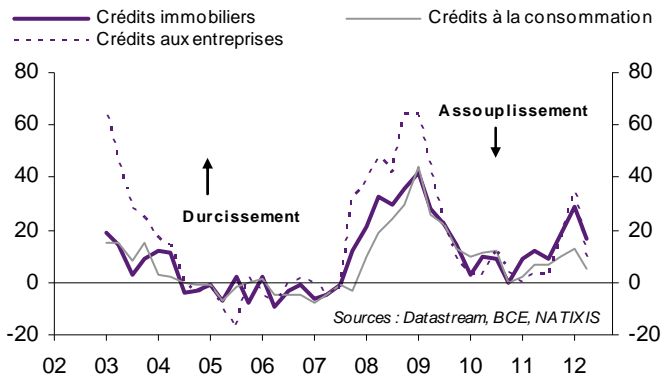
### Le problème cyclique de croissance de la zone euro

Le recul de l'activité réelle (graphique 1a) et la montée du chômage (graphique 1b) dans la zone euro sont dus à des causes connues :

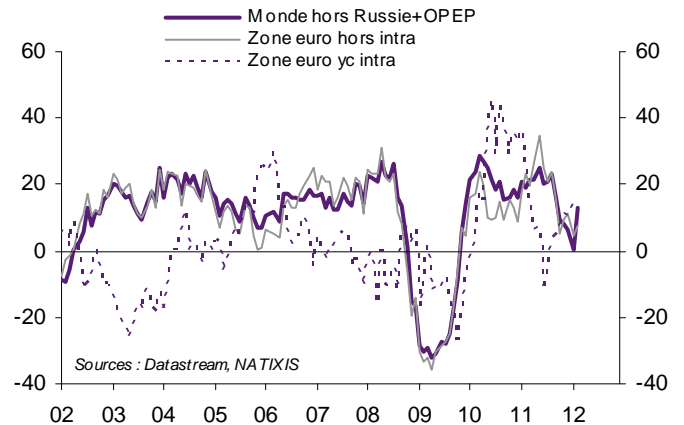
- **politiques budgétaires restrictives** menées simultanément dans tous les pays de la zone euro (tableau 1) ;
- amplification de la récession par **le recul du salaire réel** qui résulte de la hausse du chômage (graphique 2a) et par **le recul de l'effort d'investissement** des entreprises avec la faiblesse de demande des ménages (graphique 2b) ;
- **conditions plus restrictives de l'offre de crédit** avec les nouvelles réglementations des banques (graphique 3) ;
- **freinage du commerce mondial et des exportations**, intra et extra zone euro (graphique 4).



**Graphique 3**  
Zone euro : enquête des banques centrales  
sur les évolutions des conditions de l'offre  
de crédits



**Graphique 4**  
Exportations en valeur (GA en %)



**Tableau 1**  
Prévisions des gouvernements pour les déficits publics (en % du PIB)

	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Allemagne	0,1	-3,3	-4,3	-1,0	-0,9	-0,6	-0,4	-0,2	-0,1
France	-3,3	-7,5	-7,0	-5,2	-4,5	-3,0	-2,0	-1,0	0,0
Espagne	-4,2	-11,2	-9,3	-8,5	-5,3	-3,0	-	-	-
Italie	-2,7	-5,2	-5,0	-3,9	-1,7	-0,5	-0,1	-	-
Portugal	-3,5	-10,0	-9,1	-4,2	-4,5	-3,0	-1,8	-0,5	-
Grèce	-7,7	-15,4	-10,6	-8,5	-6,5	-4,9	-2,6	-1,1	-
Irlande*	-7,3	-11,7	-11,8	-10,1	-8,6	-7,5	-5,0	-2,9	-
Pays-Bas	0,5	-5,6	-5,1	-5,0	-4,6	-3,0	-	-	-
Autriche	-0,9	-4,1	-4,5	-2,6	-3,2	-	-	-	-
Belgique	-1,3	-5,9	-4,1	-3,6	-2,8	-1,8	-0,8	-	-
Luxembourg	3,0	-0,9	-1,7	-1,0	-1,5	-1,2	-0,8	-	-
Finlande	4,2	-2,6	-2,8	-0,8	-0,6	-0,7	-0,9	-0,9	-
Slovénie	-1,7	-6,0	-5,5	-5,5	-3,9	-2,9	-2,0	-	-
Chypre	0,9	-6,0	-7,1	-4,0	-2,6	-2,0	-1,6	-	-
Estonie	-2,8	-1,7	-2,5	-0,4	-2,1	0,1	0,5	1,0	-
Malte	-4,8	-3,8	-4,3	-2,8	-2,1	-1,6	-1,0	-	-
<b>Ensemble de la Zone euro</b>	<b>-2,0</b>	<b>-6,3</b>	<b>-6,0</b>	<b>-4,1</b>	<b>-3,1</b>	<b>-1,9</b>	<b>-1,1</b>	<b>-0,5</b>	<b>-</b>

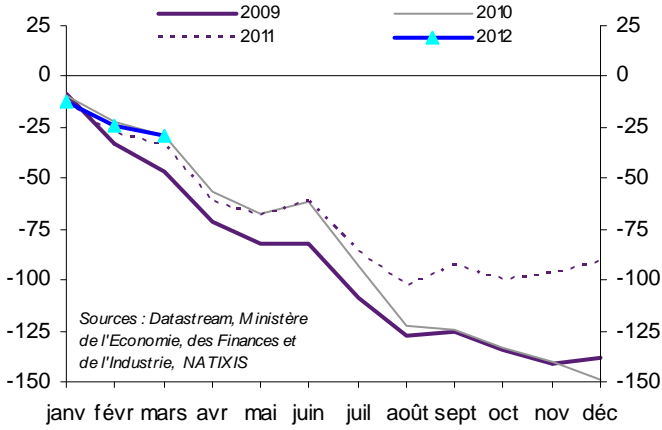
(\*) hors capitalisation des banques

(\*\*) Année fiscale à partir de 2012

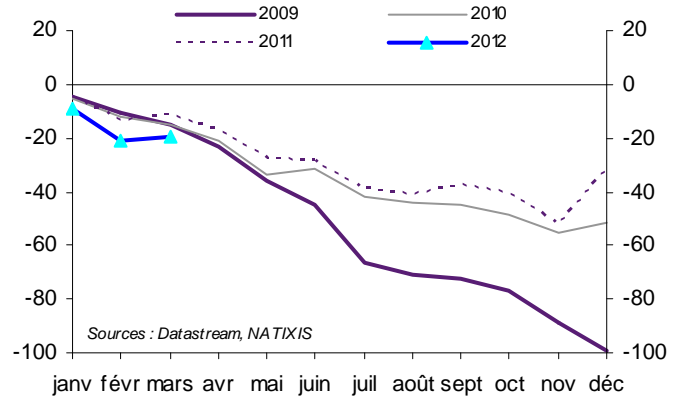
Sources : Sources Nationales, OMB, Natixis

Cette récession cyclique de la zone euro commence à inquiéter légitimement certains gouvernements, le FMI, la Commission Européenne. Elle est telle en effet que le déficit public ne se réduit plus dans beaucoup de pays (graphiques 5a à 5f : Espagne, Italie, Portugal, Grèce) ; que la hausse du chômage devient injustifiable puisqu'elle ne réduit même pas le déficit public ; que des crises politiques apparaissent.

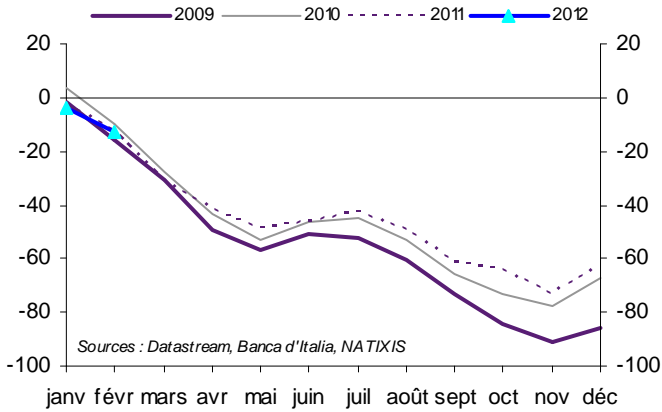
**Graphique 5a**  
France : déficit public cumulé (en Mds d'euros)



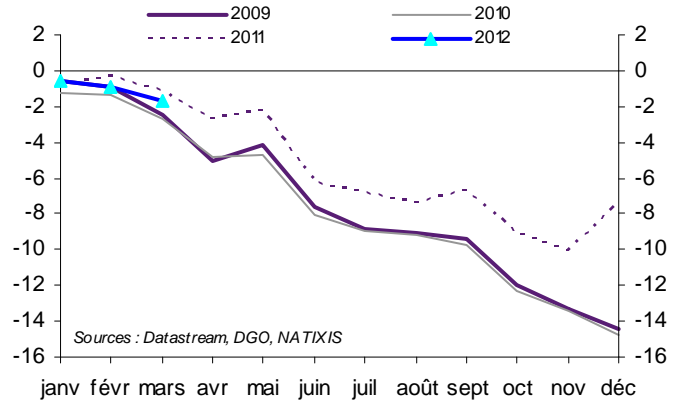
**Graphique 5b**  
Espagne : déficit public cumulé (en Mds d'euros)



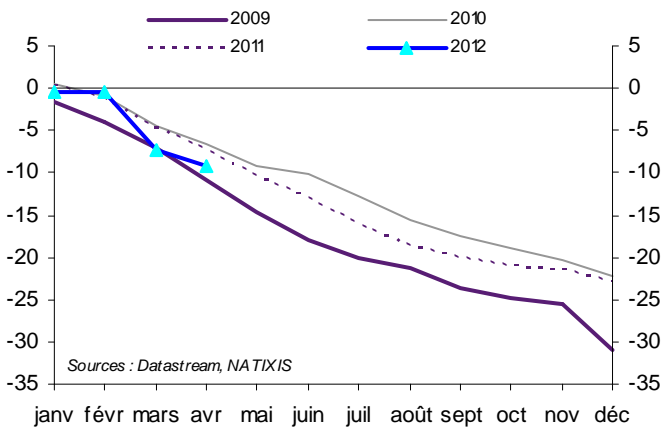
**Graphique 5c**  
Italie : déficit public cumulé (en Mds d'euros)



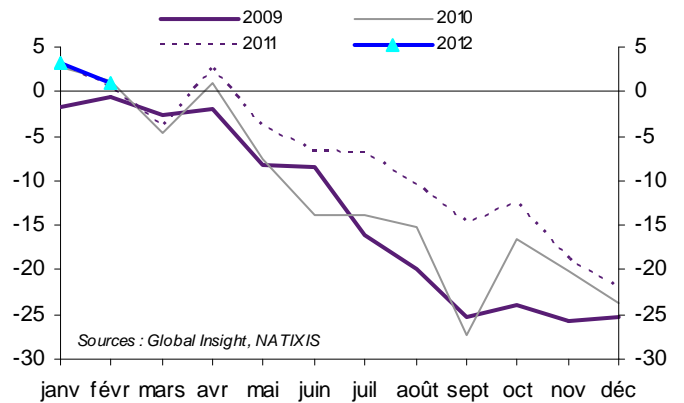
**Graphique 5d**  
Portugal : déficit public cumulé (en Mds d'euros)



**Graphique 5e**  
Grèce : déficit public cumulé (en Mds d'euros)



**Graphique 5f**  
Pays-Bas : déficit public cumulé (en Mds d'euros)



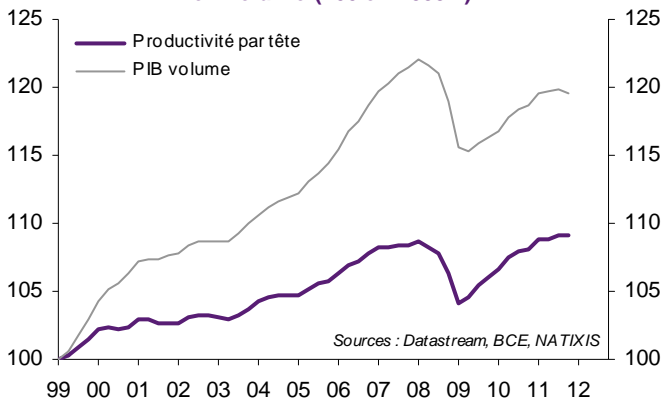
## Le problème structurel de croissance de la zone euro

La croissance potentielle de la zone euro est anormalement basse. Ceci se voit quand on regarde :

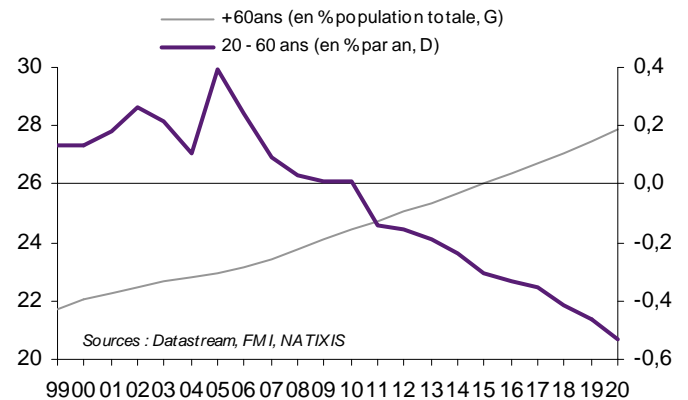
- la tendance des gains de productivité (graphique 6a) et les perspectives démographiques (graphique 6b), qui conduisent à une croissance potentielle de l'ordre de 1% par an au mieux ;
- l'évolution observée depuis la création de l'euro du PIB potentiel et de la capacité de production de l'industrie manufacturière (graphique 7), qui ont augmenté tous les deux de moins de 1% par an.

Compte tenu des coûts du vieillissement démographique (graphique 6b, retraites, santé...) et de la hausse du coût de l'énergie (graphique 8), la quasi-totalité du surplus généré par la croissance potentielle serait consommée, et le pouvoir d'achat des actifs de la zone euro ne pourrait pas augmenter (graphique 9). Depuis la création de l'euro, le salaire réel a cru de 0,4% par an.

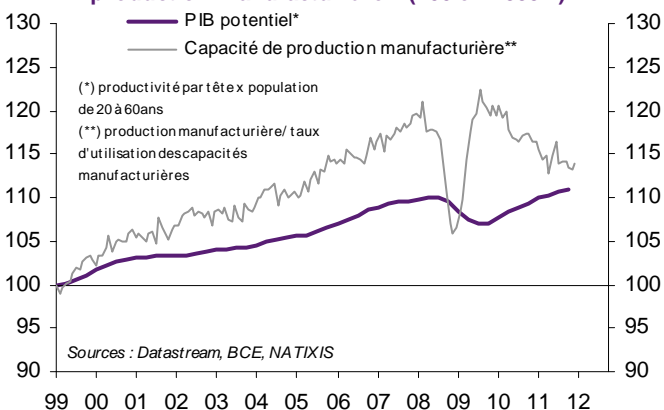
**Graphique 6a**  
Zone euro : productivité par tête et PIB en volume (100 en 1999:1)



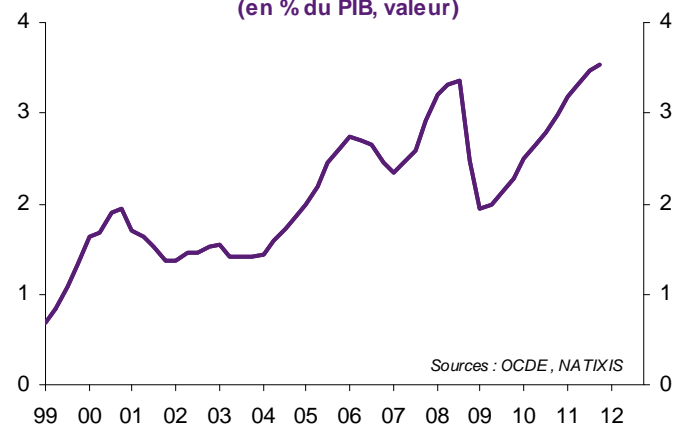
**Graphique 6b**  
Zone euro : population de 20 à 60 ans et population > 60 ans



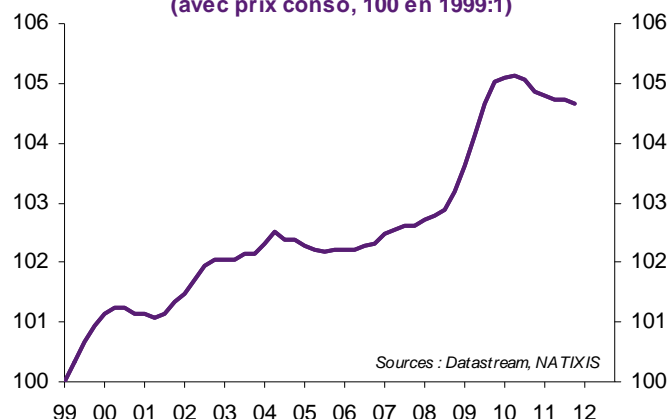
**Graphique 7**  
Zone euro : PIB potentiel\* et capacité de production manufacturière\*\* (100 en 1999:1)



**Graphique 8**  
Zone euro : importations d'énergie (en % du PIB, valeur)



Graphique 9  
Zone euro : salaire réel par tête  
(avec prix conso, 100 en 1999:1)



**Le gouvernement allemand, la BCE, s'inquiètent surtout de cette insuffisance de la croissance potentielle de la zone euro. Les remèdes habituels sont connus :**

- **accroître les dépenses d'innovation, d'éducation (tableaux 2a/2b/2c).** Les dépenses d'innovation sont plus faibles dans la zone euro qu'aux Etats-Unis, au Japon, en Suède : les dépenses d'éducation supérieure sont plus faibles qu'aux Etats-Unis, qu'au Royaume-Uni, qu'au Japon, qu'en Suède ;
- **accroître la concurrence sur le marché des biens (tableau 3),** qui est plus faible dans la zone euro que dans les autres pays de l'OCDE pour réduire les rentes, faire baisser les prix, stimuler l'innovation ;
- **rendre plus flexible le marché du travail,** pour favoriser le passage des salariés vers des secteurs plus efficaces, réduire les obstacles à l'embauche (tableau 4) ;
- **améliorer la compétitivité, l'efficacité et la profitabilité des entreprises** pour soutenir les parts de marché, l'investissement, réduire le chômage structurel (graphiques 10a/10b/10c). La zone euro a un déficit de compétitivité vis-à-vis des Etats-Unis, mais a globalement une profitabilité élevé des entreprises ; **les gains de productivité y sont très faibles (graphique 10c).**

Tableau 2a  
Dépenses de R&D totales (en % du PIB)

Pays	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Etats-Unis	2,64	2,71	2,72	2,62	2,61	2,54	2,57	2,61	2,67	2,79	2,78	-
Royaume-Uni	1,82	1,81	1,79	1,79	1,75	1,68	1,73	1,75	1,78	1,79	1,86	1,77
Zone euro	1,77	1,84	1,86	1,88	1,87	1,85	1,84	1,87	1,88	1,96	2,06	2,06
Japon	3,02	3,04	3,12	3,17	3,20	3,17	3,32	3,40	3,44	3,44	3,33	-
Suède	3,58	3,86	4,13	3,97	3,80	3,58	3,56	3,68	3,40	3,70	3,61	3,42

Sources : Principaux indicateurs de la science et de la technologie 2011, Eurostat, Natixis

Tableau 2b  
Nombre de brevets triadiques (par million d'habitants)

Pays	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009
Etats-Unis	58,36	55,48	54,09	55,69	51,97	51,90	51,77	50,82	48,17	45,83	44,75
Royaume-Uni	33,56	27,72	27,46	28,06	27,19	27,45	27,39	27,30	27,41	26,92	26,47
Zone euro	40,51	39,90	40,60	39,36	37,88	38,89	38,72	40,68	40,25	39,40	38,74
Japon	95,33	116,09	107,51	109,57	104,75	107,63	108,53	107,71	108,74	107,86	104,62
Suède	107,86	67,80	66,33	73,93	75,02	77,89	91,96	104,01	104,39	102,55	99,35

Sources : Principaux indicateurs de la science et de la technologie 2010

**Tableau 2c**  
Dépenses d'éducation supérieure par étudiant (en équivalents US \$ convertis sur la base des PPA)

Pays	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
Etats-Unis	19 220	20 358	22 234	20 545	24 074	22 476	24 370	25 109	27 010	29 910
Royaume-Uni	9 554	9 657	10 753	11 822	11 866	11 484	13 506	15 447	15 463	15 310
Zone euro	8 524	9 085	9 214	9 657	10 413	10 484	10 799	11 449	12 253	13 509
Japon	10 278	10 914	11 164	11 716	11 556	12 193	12 326	13 418	14 201	14 890
Suède	14 222	15 097	15 188	15 715	16 073	16 218	15 946	16 991	18 361	20 014

Source : OCDE, Regard sur l'éducation 2011

**Tableau 3**  
Degré de déréglementation des marchés de biens (OCDE)

Echelle de 0 à 6 du moins restrictif au plus restrictif	Fin des années 80	1998	2003	2008
Etats-Unis	2,50	1,28	1,06	0,84
Royaume-Uni	3,50	1,01	0,77	0,79
Zone euro*	5,20	2,30	1,63	1,27
Japon	3,90	2,22	1,43	1,14
Suède	4,20	1,86	1,43	1,24

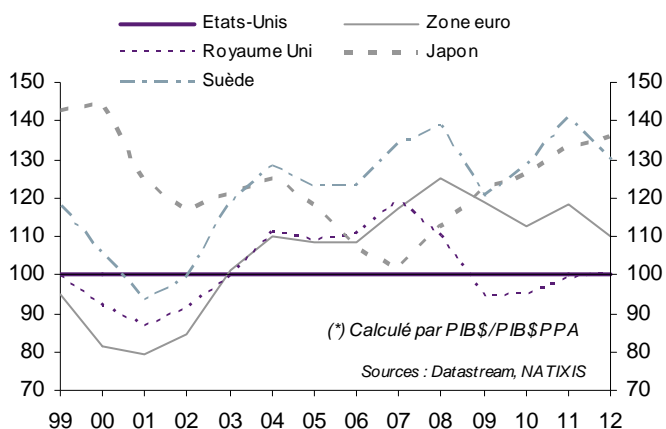
(\*) Les 4 grands (Allemagne, France, Espagne, Italie)  
Source : OCDE 2012

**Tableau 4**  
Indice de réglementation du marché de travail

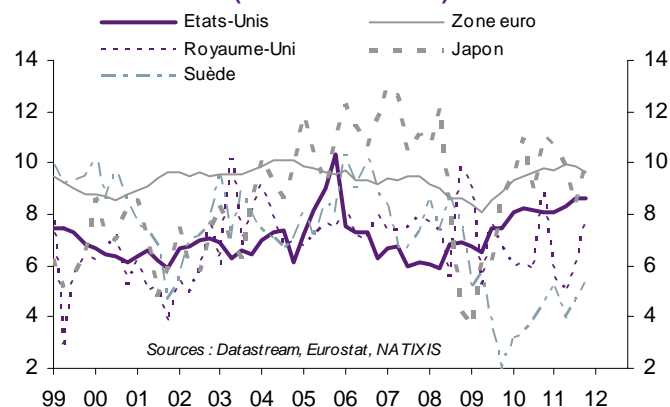
Echelle de 0 à 6, les valeurs augmentant avec le degré de rigueur de la réglementation	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
Etats-Unis	0,17	0,17	0,17	0,17	0,17	0,17	0,17	0,17	0,17	0,17	0,17
Royaume-Uni	0,95	0,95	1,12	1,12	1,12	1,12	1,12	1,12	1,12	1,12	1,12
Zone euro	2,41	2,41	2,41	2,44	2,44	2,40	2,49	2,49	2,49	2,48	2,48
Japon	1,87	1,87	1,87	1,87	1,87	1,87	1,87	1,87	1,87	1,87	1,87
Suède	2,86	2,86	2,86	2,86	2,86	2,86	2,86	2,86	2,86	2,86	2,86

Source : OCDE

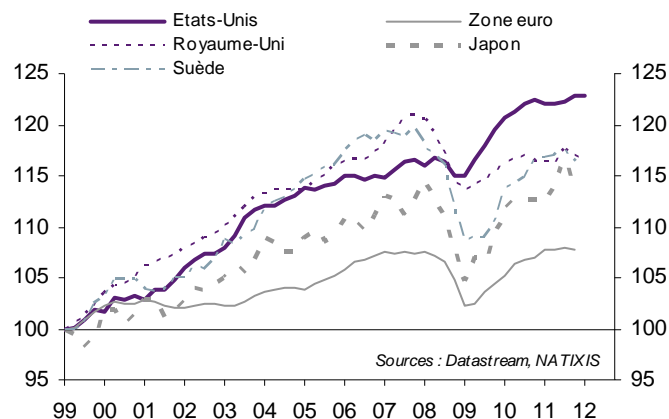
**Graphique 10a**  
Coût salarial unitaire\* (Etats-Unis = 100)



**Graphique 10b**  
Profits après taxes, intérêts et dividendes (en % du PIB valeur)



Graphique 10c  
Productivité par tête (100 en 1999:1)



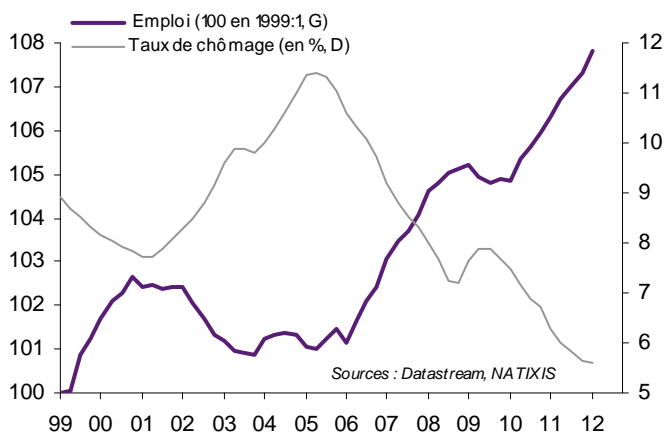
**Synthèse : peut-on soutenir la croissance de la zone euro à la fois d'un point de vue cyclique et d'un point de vue structurel ?**

**La croissance de la zone euro est devenue trop faible d'un point de vue cyclique** : ceci entraîne dans beaucoup de pays à la fois hausse forte du chômage et incapacité à réduire les déficits publics. **La croissance de la zone euro est trop faible aussi d'un point de vue structurel**, avec la faiblesse anormale des gains de productivité. **Les optimistes expliquent donc qu'il suffit de trouver des mesures qui soutiennent à la fois l'offre et la demande** : accroissement de l'innovation, des dépenses d'éducation, soutien aux PME dynamiques.

**Mais en réalité dans beaucoup de cas (politiques de la concurrence, du marché du travail, amélioration de la compétitivité et de la profitabilité des entreprises) le soutien de la croissance potentielle est coûteux en croissance à court terme.** Faciliter les licenciements conduit d'abord à davantage de licenciements avant qu'il y ait plus tard davantage d'emplois, améliorer la productivité et la compétitivité coûte d'abord des emplois avant d'en créer. Tout ceci a été très clair en Allemagne dans les années 2000 (**graphiques 11a/11b**), avec une montée du chômage jusqu'en 2005 au moment où les réformes structurelles étaient mises en œuvre et où la compétitivité et la profitabilité étaient améliorées. **Il n'est pas simple du tout de gérer à la fois un problème cyclique et un problème structurel de croissance.**

Graphique 11a

Allemagne : emploi total et taux de chômage



Graphique 11b

Allemagne : coût salarial unitaire et profits après taxes, intérêts, dividendes

