

FLASH ÉCONOMIE

RECHERCHE ÉCONOMIQUE

26 juillet 2012 – N° 519

Visiblement, les dirigeants européens ne comprennent pas que la stratégie de sortie de crise qu'ils utilisent ne marche pas : la déconnexion de la logique européenne et de la logique des marchés financiers

Il semblait clair que la stratégie de sortie de crise mise en place dans la zone euro était inefficace et dangereuse : la volonté de réduction rapide et simultanée dans tous les pays des déficits publics et d'amélioration de la compétitivité par la baisse des salaires, alors que les prix sont rigides, conduit à un effondrement de l'activité, d'où en réalité une aggravation des déficits publics et une réduction des déficits extérieurs qui ne vient que du recul de la demande intérieure. Pourtant, les décisions récentes (maintien de l'échéancier de réduction du déficit public en Grèce, nouveaux plans de rigueur budgétaire en Espagne et en Italie) montrent que cette stratégie est maintenue et amplifiée, ce qui est incompréhensible et extrêmement dangereux : la logique européenne se sépare de la logique des marchés financiers qui demandent un ajustement plus lent et un soutien de la croissance.

RECHERCHE ECONOMIQUE

Rédacteur :

Patrick ARTUS

RECHERCHE ÉCONOMIQUE

La stratégie de sortie de la crise de la zone euro mise en place depuis 2009 a prouvé son inefficacité

La stratégie de sortie de la crise de la zone euro mise en place par les autorités européennes depuis 2009 consiste en :

- une réduction rapide des déficits publics (tableau 1) ;
- une amélioration de la compétitivité des pays en difficulté avec leur commerce extérieur (Irlande jusqu'en 2020, Espagne, Portugal, Grèce, Italie, depuis 2005 France, graphique 1) basée sur la réduction des coûts salariaux (graphique 2), l'idée étant que ces pays ont laissé anormalement dériver leurs coûts salariaux depuis la création de l'euro.

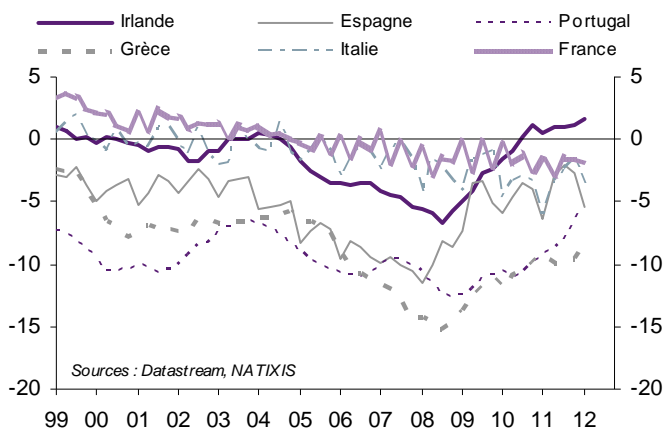
Tableau 1
Prévisions des gouvernements pour les déficits publics (en % du PIB)

	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
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	-2,3	-1,6	-0,8	0
Espagne	-4,2	-11,2	-9,3	-8,9	-6,3	-4,5	-2,8	-1,9	-	-
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	-9,4	-8,3	-7,5	-4,8	-2,8	-	-
Pays-Bas	0,5	-5,6	-5,1	-5,0	-4,2	-3,0	-	-	-	-
Autriche	-0,9	-4,1	-4,5	-2,6	-3,0	-2,2	-1,5	-0,7	-0,1	-
Belgique	-1,3	-5,9	-4,1	-3,7	-2,8	-2,2	-1,1	-	-	-
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	-	-	-
Ensemble de la Zone euro	-2,0	-6,3	-6,0	-4,1	-3,1	-2,1	-1,3	-0,7	-	-

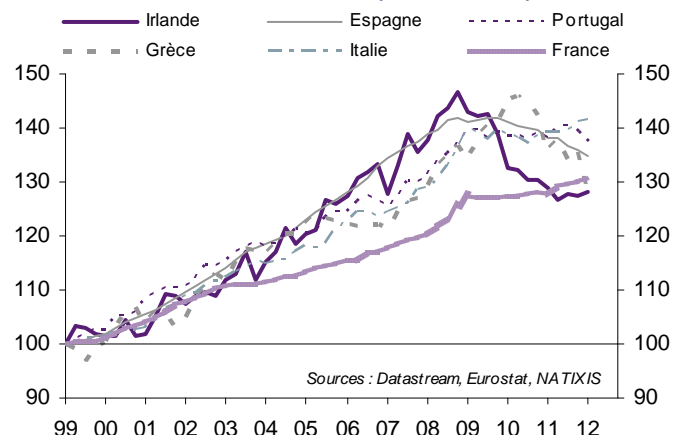
(*) hors capitalisation des banques

Sources : sources nationales, OMB, Natixis

Graphique 1
Balance courante (en % du PIB)



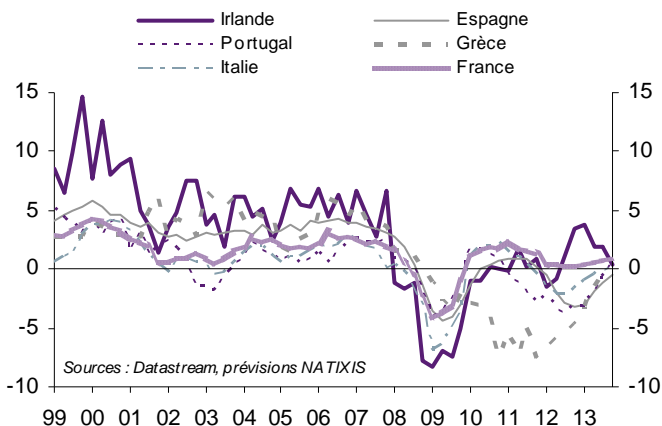
Graphique 2
Coût salarial unitaire (100 en 1999:1)



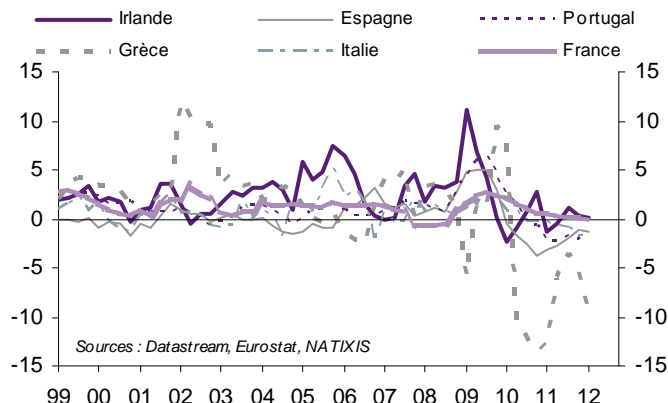
Mais cette stratégie a montré son inefficacité et son caractère dangereux :

- tous les pays réduisant simultanément leurs déficits publics, le multiplicateur budgétaire s'est révélé être très élevé, et il y a eu chute de l'activité réelle bien plus que ce qui était attendu (graphique 3) ;
- le recul de l'activité a été amplifié par le fait que, les prix étant rigides (sauf en Irlande), les politiques de freinage des salaires pour améliorer la compétitivité ont abouti à une forte baisse des salaires réels (graphique 4).

Graphique 3
Croissance du PIB (volume, GA en %)

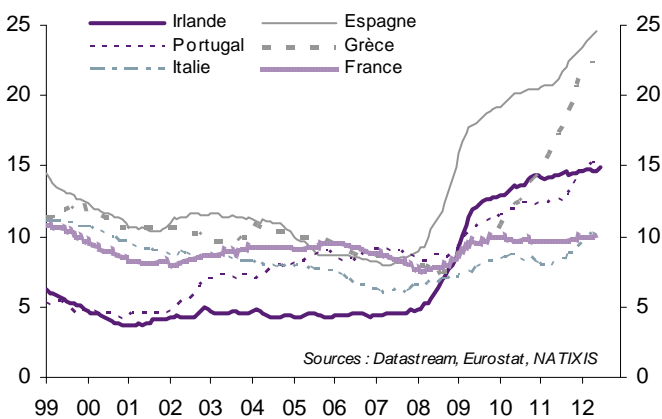


Graphique 4
Salaire réel par tête
(déflaté par le prix conso, GA en %)

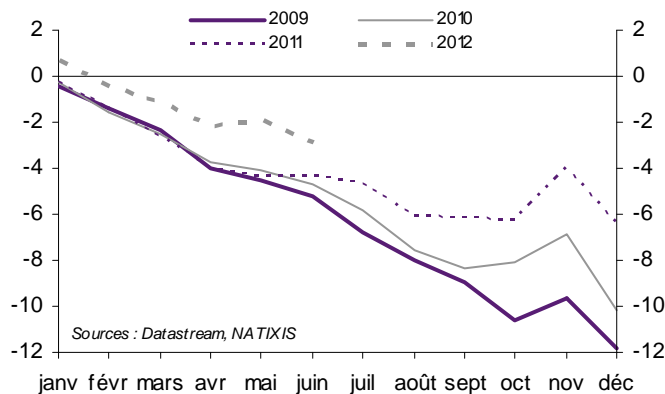


La situation est aujourd'hui très inquiétante : il y a eu forte hausse du chômage (graphique 5) qui n'a pas permis de réduire les déficits publics : au contraire, en 2012, les déficits publics s'ouvrent en raison de la faiblesse de la croissance (graphique 6a à 6f), sauf en Irlande. La réduction du déficit extérieur, quand elle apparaît (Espagne, Portugal, Grèce, Irlande), ne vient pas de l'amélioration de la compétitivité et des exportations, qui sont affaiblies (graphique 7) mais essentiellement du recul de la demande intérieure donc des importations (graphiques 8a/8b). On peut donc conclure à l'échec de la stratégie mise en œuvre.

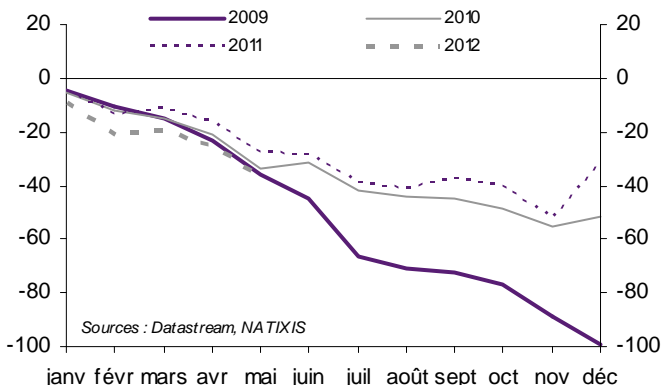
Graphique 5
Taux de chômage (en %)



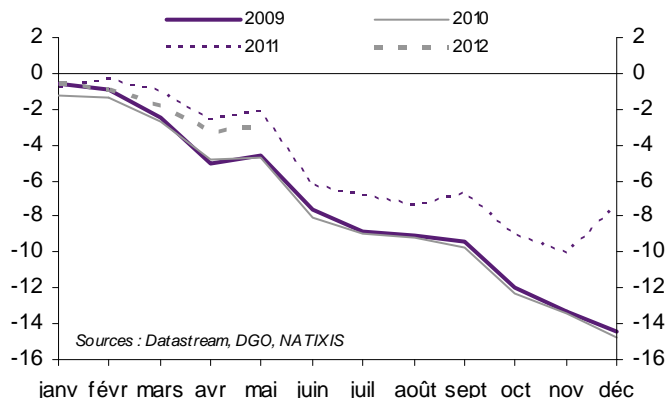
Graphique 6a
Irlande : déficit public cumulé (hors transferts aux banques, en Mds d'euros)



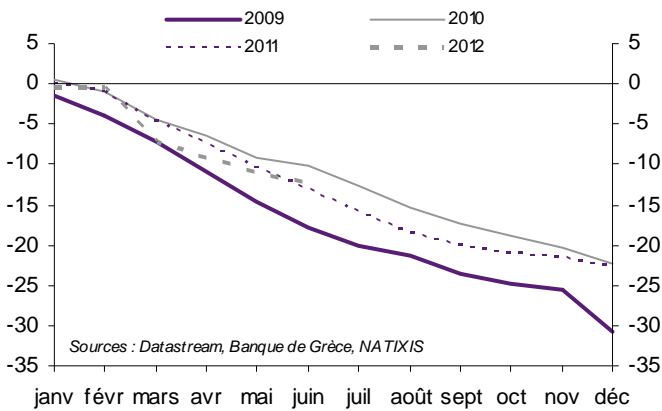
Graphique 6b
Espagne : déficit public cumulé (en Mds d'euros)



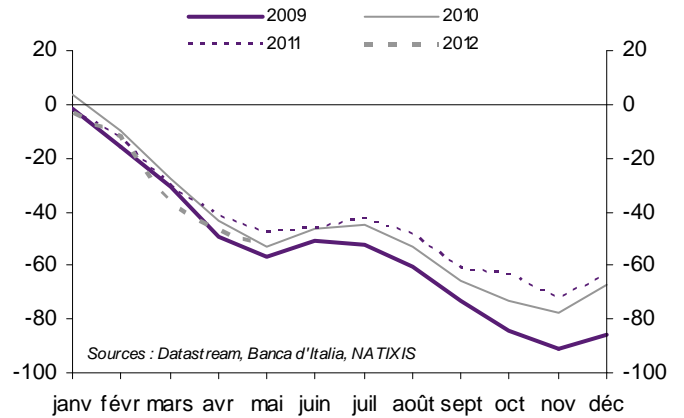
Graphique 6c
Portugal : déficit public cumulé (en Mds d'euros)



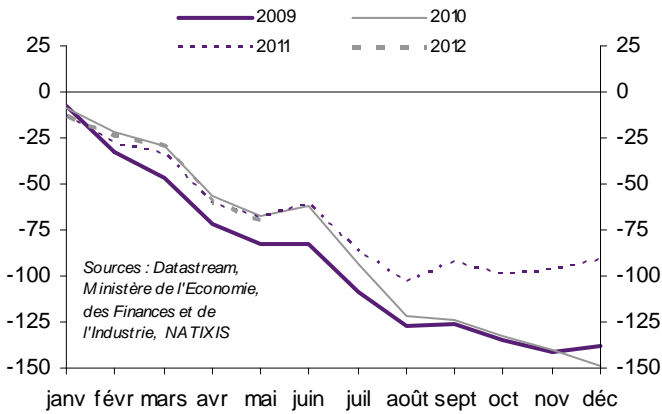
Graphique 6d
Grèce : déficit public cumulé (en Mds d'euros)



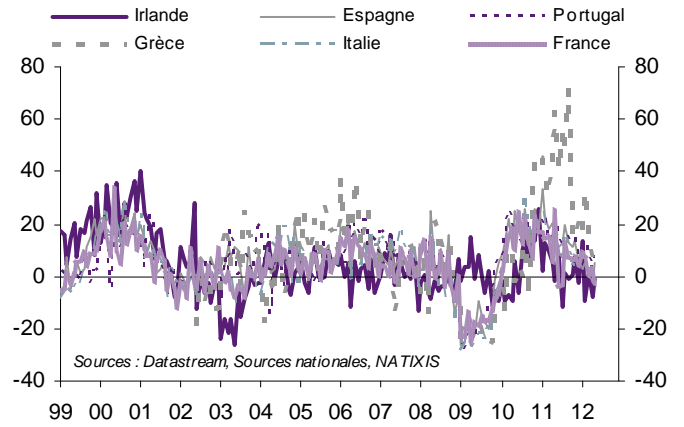
Graphique 6e
Italie : déficit public cumulé (en Mds d'euros)



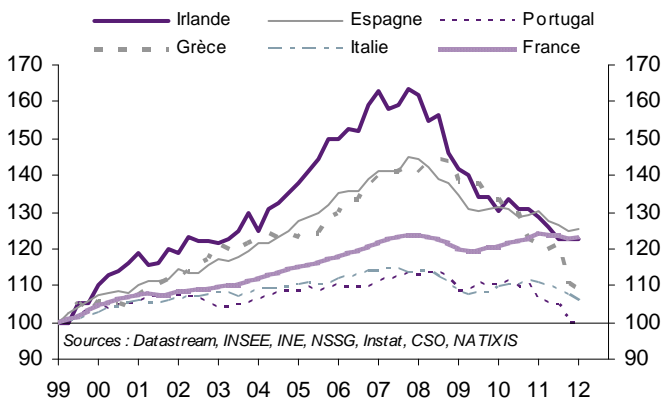
Graphique 6f
France : déficit public cumulé (en Mds d'euros)



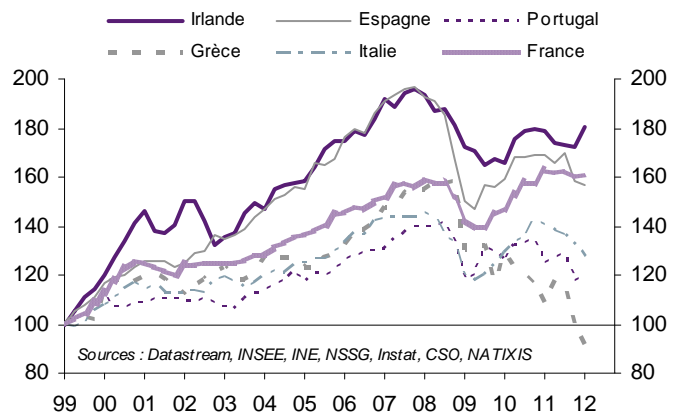
Graphique 7
Exportations de biens (valeur, GA en %)



Graphique 8a
Demande intérieure en volume (100 en 1999:1)



Graphique 8b
Importations en volume (100 en 1999:1)



Pourtant cette stratégie est poursuivie

Pourtant cette stratégie est poursuivie, sinon amplifiée :

- maintien des objectifs de réduction des déficits publics, pour la Grèce en particulier ;
- en ce qui concerne l'**Espagne**, même si l'objectif du retour à 3% du déficit public a été repoussé en 2014, ce qui est toujours aussi irréaliste ; **plan massif additionnel de restrictions budgétaires annoncé en juillet 2012 (encadré 1) ;**
- **en Italie, nouvelles restrictions budgétaires** annoncées aussi en juillet 2012 (encadré 2).

**Encadré 1
Espagne : plan de restrictions budgétaires**

Tableau a

Mesures de consolidation fiscale additionnelles - juillet 2012				
	2012	2013	2014	Total 2012-2014
	mln €	mln €	mln €	mln €
TVA	2 300	10 134	9 670	22 104
Impôts sur les sociétés	2 585	2 450	2 450	7 485
Taxes spéciales	-55	390	390	725
Impôt sur le revenu	145	1 925	2 035	4 105
Dépenses des ministères	1 000	0	0	1 000
Réforme des admin. et de l'emploi publics	5 425	1 923	1 872	9 220
Prestations chômage	1 901	5 806	6 049	13 756
Baisse des cot. sociales	70	-1 154	-3 894	-4 978
Dépendance	160	1 391	1 473	3 024
Total	13 531	22 865	20 045	56 441

Sources : Ministère de l'économie et de la compétitivité

Tableau b

Mesures de consolidation fiscale additionnelles - juillet 2012				
	2012	2013	2014	Total 2012-2014
	% PIB	% PIB	% PIB	% PIB
TVA	0,2	0,9	0,9	2,0
Impôts sur les sociétés	0,2	0,2	0,2	0,7
Taxes spéciales	0,0	0,0	0,0	0,1
Impôt sur le revenu	0,0	0,2	0,2	0,4
Dépenses des ministères	0,1	0,0	0,0	0,1
Réforme des admin. et de l'emploi publics	0,5	0,2	0,2	0,9
Prestations chômage	0,2	0,5	0,5	1,3
Baisse des cot. sociales	0,0	-0,1	-0,3	-0,4
Dépendance	0,0	0,1	0,1	0,3
Total	1,3	2,1	1,8	5,2

Sources : Ministère de l'économie et de la compétitivité

Encadré 2

Italie : mesures de réduction supplémentaire des dépenses publiques

Le gouvernement Monti a annoncé début juillet un nouveau plan d'économies de 26 milliards d'euros sur 3 ans, dont 4,5 en 2012, 10,5 en 2013 et 11 en 2014.

Les 3 objectifs poursuivis sont :

- 1/ rationaliser les dépenses de l'Etat et éliminer les dépenses excessives ;
- 2/ sans affecter la qualité des services fournis par les administrations publiques ;
- 3/ éviter une hausse de la TVA de 2 points dès octobre 2012 comme prévu initialement, en la reportant à la mi-2013.

L'essentiel des coupes porte sur les dépenses des ministères, de 1,5 md EUR en 2012 puis 3 mds EUR par an à partir de 2013 ; ainsi que sur les transferts aux entités territoriales :

- aux régions pour 1,2 md EUR en 2012, 2 mds EUR en 2013, puis 2,5 mds EUR par an à partir de 2014 ;
- aux communes pour 500 mn EUR en 2012, puis 2 mds EUR par an à partir de 2013 ;
- aux provinces pour 500 mn EUR en 2012, puis 1 md EUR par an à partir de 2013 ;

En vue de réduire les coûts de fonctionnement de l'administration publique, le nombre de fonctionnaires sera diminué de 10% et celui des dirigeants administratifs de 20%. De plus, une réorganisation des autorités territoriales devrait porter le nombre de provinces de 110 à 46 ;

La santé verra son budget réduit de 5 milliards en trois ans, en particulier dans le secteur pharmaceutique et dans la gestion des maisons de santé.

Quant à l'éducation, le gouvernement a décidé de réduire de 200 millions d'euros en 2012 ses subventions aux universités et institutions de recherche et de 300 millions pour les années suivantes. En outre, 3800 enseignants devront quitter leur poste et se reconvertir dans des tâches administratives.

Concernant la justice, 37 mini-tribunaux et 38 parquets seront fermés.

Synthèse : un entêtement inquiétant

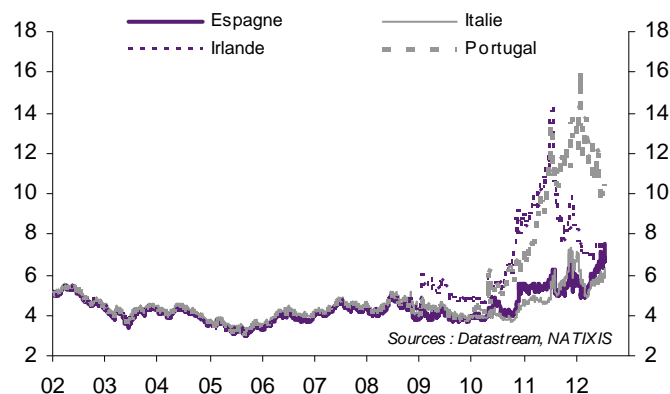
La stratégie de restrictions budgétaires additionnelles dans les pays de la zone euro chaque fois que l'objectif de déficit public n'est pas atteint :

- **montre son inefficacité** (le recul induit de l'activité conduit au contraire à une hausse du déficit public) ;
- **est pourtant poursuivie et amplifiée.**

Cet entêtement des dirigeants européens est inquiétant, d'autant plus qu'il révèle la séparation de la logique des dirigeants européens et de la logique des marchés financiers :

- les dirigeants européens persistent dans la voie de la spirale dépressive, avec une forte absence de pragmatisme ;
- les marchés financiers refusent d'acheter la dette des pays en récession, d'où le maintien de taux d'intérêt à long terme très élevés (**graphique 9**) dans les pays en difficulté.

Graphique 9
Taux d'intérêt à 10 ans sur les emprunts d'Etat



Pour les investisseurs, il faudrait trouver un compromis entre la réduction des déficits publics et le soutien de la croissance, qui passe par un étalement dans le temps de la réduction des déficits, une aide européenne à la création d'emplois dans les pays en difficulté.