

# FLASH ÉCONOMIE

## RECHERCHE ÉCONOMIQUE

31 Juillet 2012 – N° 528

### **Espagne, Italie : la réduction de la croissance à court terme et à long terme, le tout sans amélioration des finances publiques**

*L'Espagne et l'Italie sont confrontées à des politiques budgétaires restrictives, à des taux d'intérêt anormalement élevés, à la baisse des salaires réels avec la hausse du chômage et l'effort des entreprises pour restaurer leur rentabilité et leur compétitivité ; l'Espagne de plus subit les conséquences de l'éclatement de la bulle immobilière et de l'endettement privé.*

*Il n'est donc pas surprenant que la croissance soit négative à court terme dans ces deux pays. Ce qui est beaucoup plus inquiétant est :*

- *que la croissance de long terme est aussi affectée négativement, avec la hausse du coût du capital, la baisse de l'investissement des entreprises, la baisse des investissements publics, des dépenses publiques d'éducation et de recherche, la hausse du chômage de long terme. Les réformes du marché du travail n'auront d'effet que lorsque les entreprises auront besoin d'embaucher à nouveau ;*
- *que les mesures de consolidation budgétaire prises ne permettent pas de réduire les déficits publics, tellement leur effet sur l'activité est négatif.*

*La satisfaction des dirigeants européens vis-à-vis des politiques d'ajustement menées dans ces deux pays est donc difficile à comprendre.*

RECHERCHE ECONOMIQUE

Rédacteur :

**Patrick ARTUS**

RECHERCHE ÉCONOMIQUE

**Pas étonnant que la croissance soit négative à court terme en Espagne et en Italie**

L'Espagne et l'Italie sont confrontées :

- à des politiques budgétaires très restrictives (tableau 1), qui ont été encore renforcées récemment (tableau 2, encadré 1) ;

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

	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
<b>Espagne</b>	-4,2	-11,2	-9,3	-8,9	-6,3	-4,5	-2,8	-	-	-
<b>Italie</b>	-2,7	-5,2	-5,0	-3,9	-1,7	-0,5	-0,1	-	-	-

Sources : Sources Nationales, OMB, NATIXIS

**Tableau 2**  
Espagne

**Mesures de consolidation fiscale additionnelles – juillet 2012**

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

Sources : Ministère de l'économie et de la compétitivité

**Mesures de consolidation fiscale additionnelles – juillet 2012**

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

Sources : Ministère de l'économie et de la compétitivité

### Encadré 1 Italie

#### 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 ;

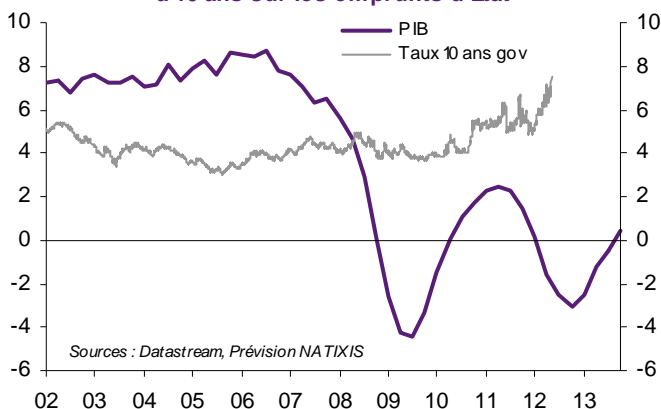
La santé verra son budget réduit de 5 milliards en trois ans, en particulier dans le secteur pharmaceutique et dans la gestion des maisons de santé.

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.

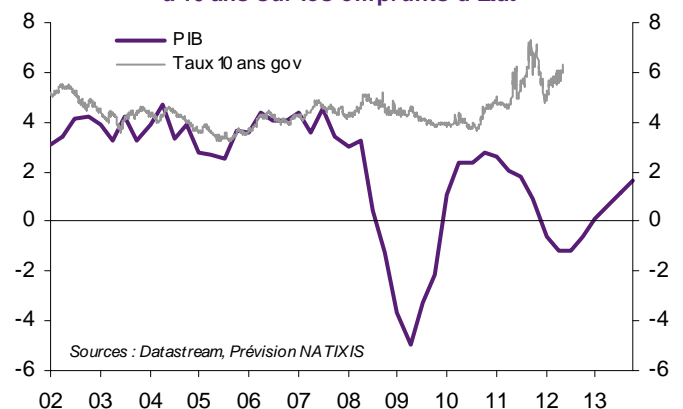
Concernant la justice, 37 mini-tribunaux et 38 parquets seront fermés.

- à des taux d'intérêt à long terme anormalement élevés qui étouffent la demande (graphiques 1 a/b) ;

**Graphique 1a**  
Espagne: PIB en valeur et taux d'intérêt à 10 ans sur les emprunts d'Etat

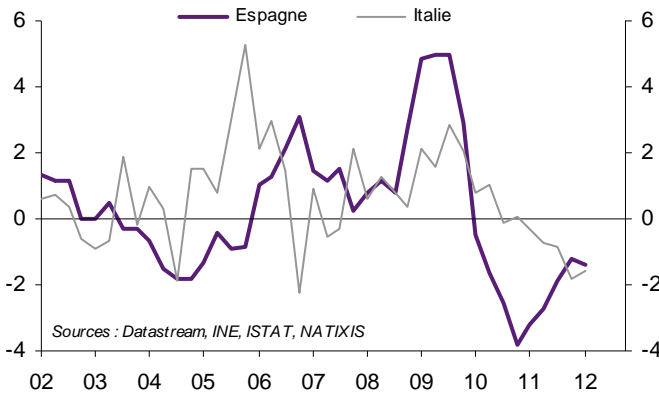


**Graphique 1b**  
Italie: PIB en valeur et taux d'intérêt à 10 ans sur les emprunts d'Etat

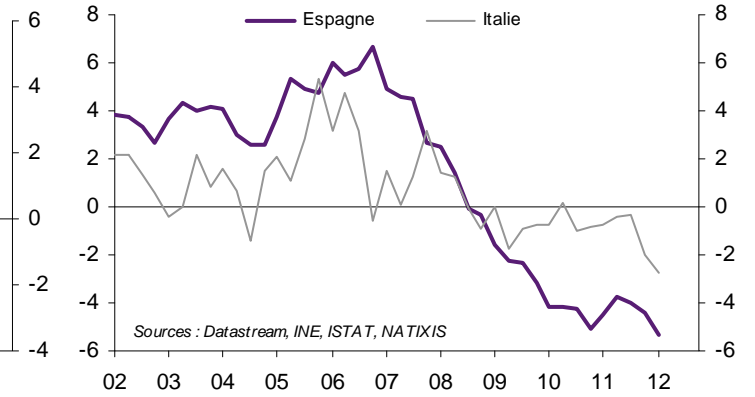


- à la baisse des salaires réels (graphiques 2 a/b) avec la hausse du chômage (graphique 2c), la volonté des entreprises de redresser leur rentabilité (graphique 3a) et leur compétitivité (graphique 3b) ;
- en Espagne, beaucoup plus qu'en Italie, à l'explosion de la bulle immobilière et de l'endettement privé (graphiques 4 a/b), donc à la crise bancaire (graphique 4c).

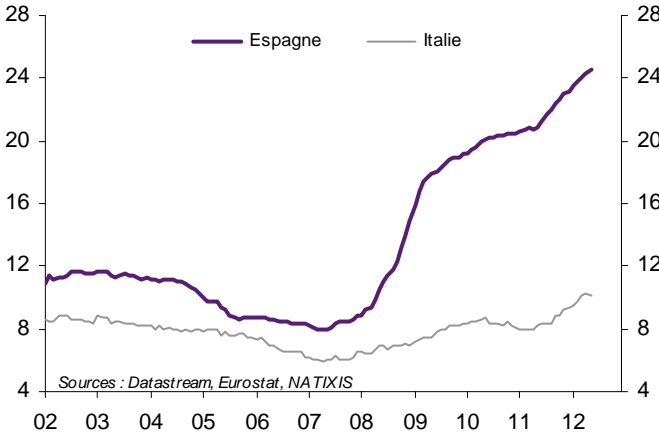
**Graphique 2a**  
Salaire réel par tête  
(déflaté par le prix conso, GA en %)



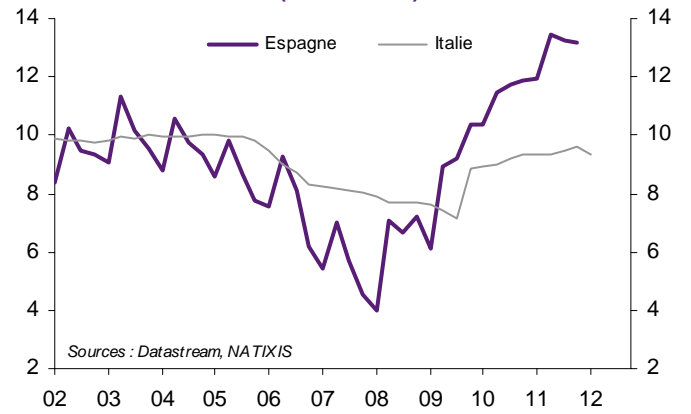
**Graphique 2b**  
Masse salariale réelle  
(déflatée par le prix conso, GA en %)



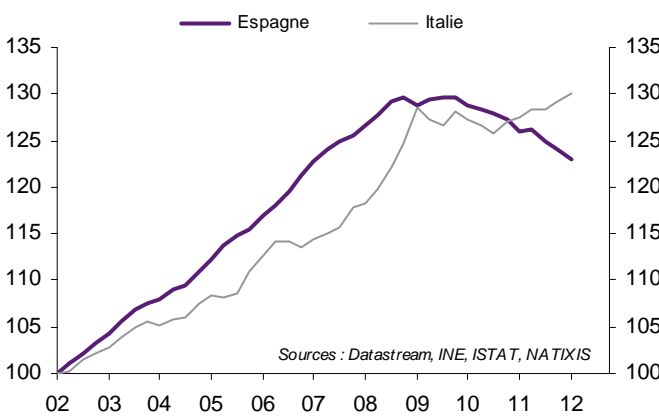
**Graphique 2c**  
Taux de chômage (en %)



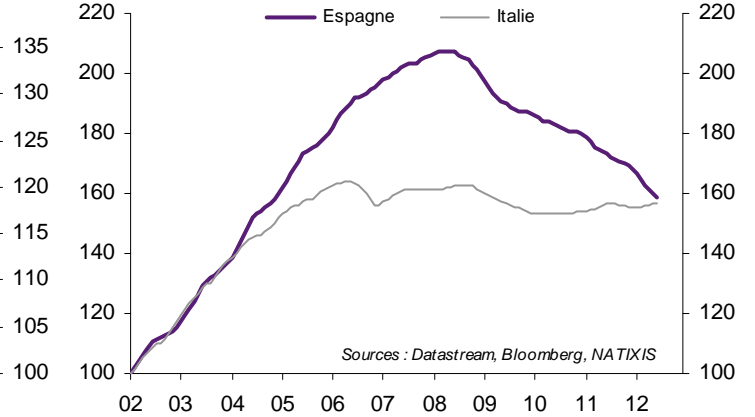
**Graphique 3a**  
Profits après taxes, intérêts et dividendes  
(en % du PIB)



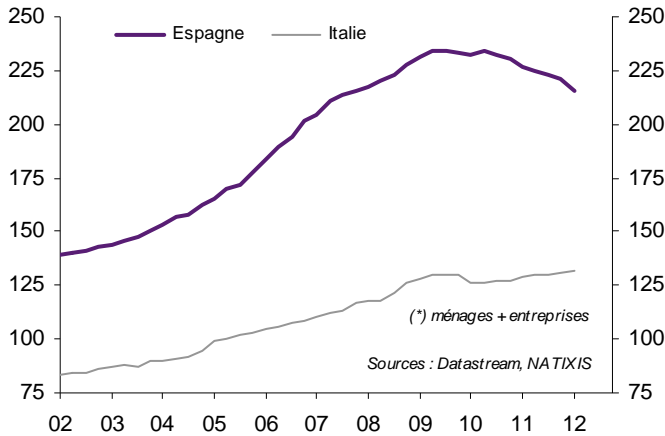
**Graphique 3b**  
Coût salarial unitaire (100 en 2002:1)



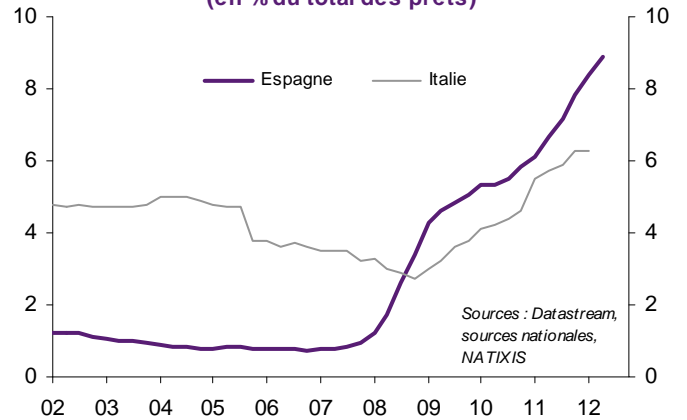
**Graphique 4a**  
Prix de l'immobilier (100 en 2002:1)



**Graphique 4b**  
Dettes du secteur privé\* (en % du PIB)



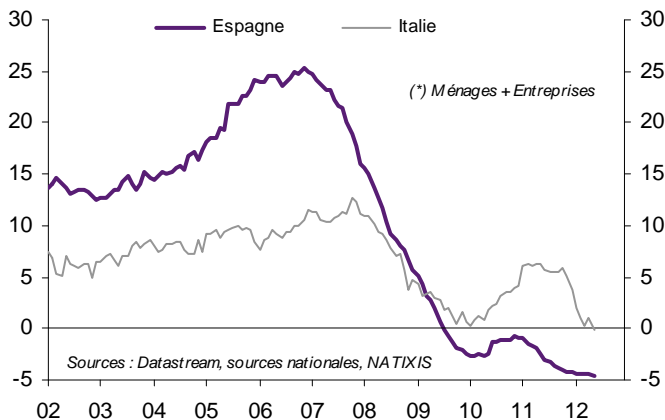
**Graphique 4c**  
Prêts non performants (en % du total des prêts)



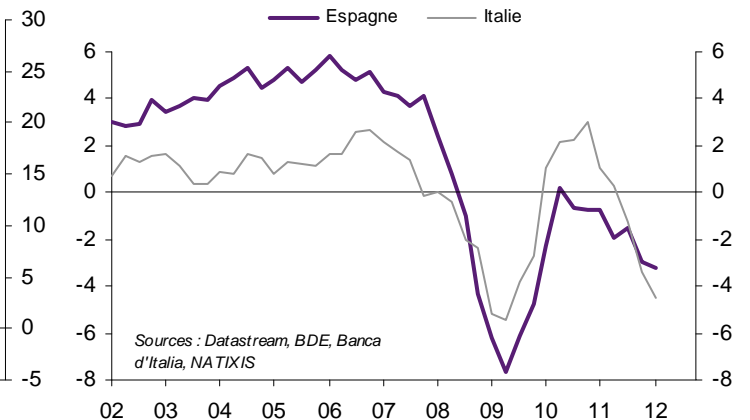
Avec les politiques budgétaires restrictives, le désendettement du secteur privé (graphique 5a), le recul de la demande intérieure (graphique 5b), il n'est pas étonnant que, à court terme, la croissance soit devenue négative en Espagne et en Italie (graphique 5c).

Mais d'autres évolutions sont plus inquiétantes que le recul de l'activité à court terme.

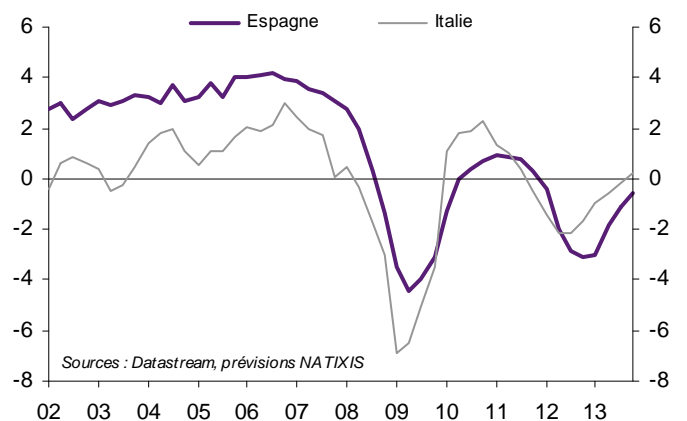
**Graphique 5a**  
Crédits au secteur privé\* (GA en %)



**Graphique 5b**  
Demande intérieure (volume, GA en %)



**Graphique 5c**  
Croissance du PIB (volume, GA en %)



### Recul de la croissance de long terme

On peut sérieusement craindre que l'Espagne et l'Italie ne souffrent d'un recul de la croissance de long terme, avec :

- la hausse du coût du capital (graphiques 1 a/b plus haut) ;
- le recul du taux d'investissement des entreprises (graphique 6), dû à la hausse du coût du capital, à la baisse des anticipations de demande ;
- la baisse de l'investissement public (graphique 7), des dépenses publiques d'éducation et de recherche (tableaux 3 a/b) ;
- la hausse du chômage de long terme (graphiques 8 a/b), d'où la perte de capital humain des salariés.

Tableau 3a  
Espagne

Dépenses publique (% PIB)		
	R&D	Éducation
2002	0,52	4,4
2003	0,51	4,3
2004	0,52	4,4
2005	0,55	4,3
2006	0,66	4,3
2007	0,77	4,4
2008	0,86	4,6
2009	0,92	5,1
2010	0,87	4,9
2011	0,79	4,5
2012	0,60	3,6

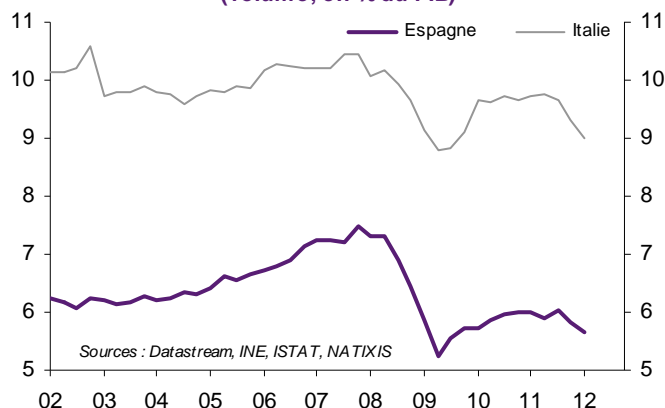
Sources : Ministerio de Economía y Hacienda

Tableau 3b  
Italie

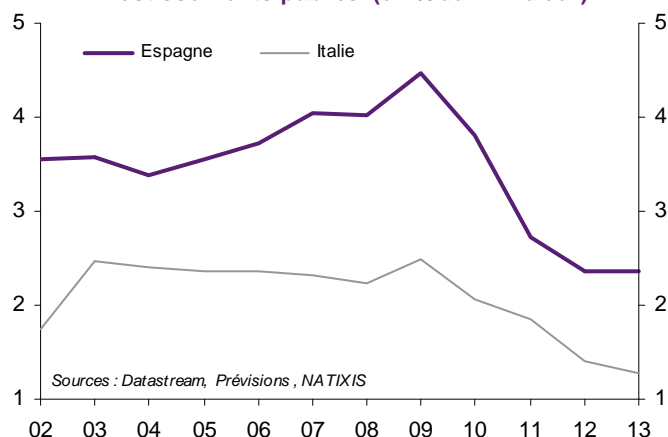
Dépenses publique (% PIB)		
	R&D	Éducation
2002	0,58	4,7
2003	0,58	4,9
2004	0,57	4,6
2005	0,54	4,7
2006	0,58	4,6
2007	0,56	4,6
2008	0,56	4,5
2009	0,59	4,8
2010	0,59	4,6
2011	0,56	4,5
2012	0,54	4,5

Sources : Eurostat, OCDE, Prévisions NATIXIS

Graphique 6  
Investissement total des entreprises  
(volume, en % du PIB)

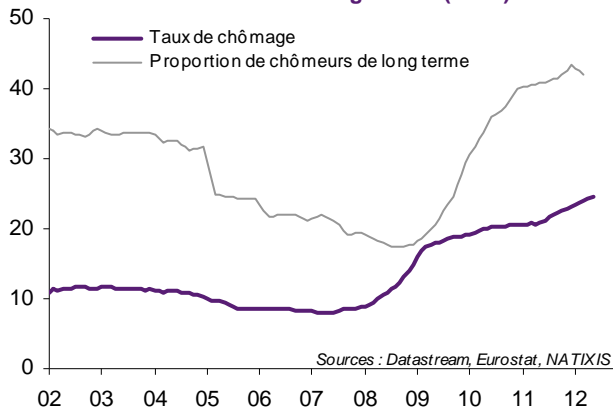


Graphique 7  
Investissements publics (en % du PIB valeur)



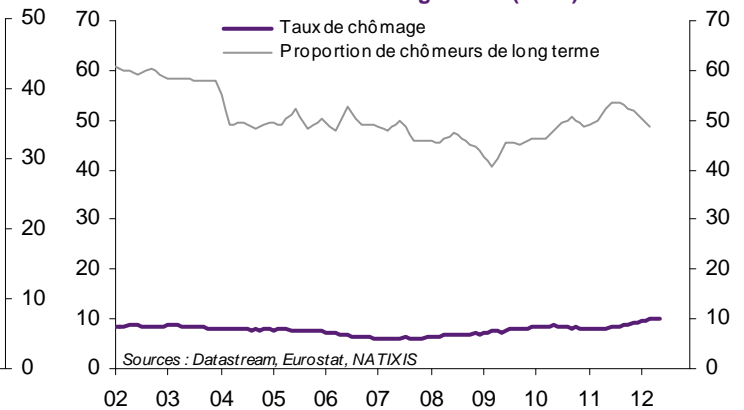
Graphique 8a

Espagne: taux de chômage et proportion de  
chômeurs de long terme (en %)



Graphique 8b

Italie: taux de chômage et proportion de  
chômeurs de long terme (en %)



Les deux pays ont mis en place des réformes du marché du travail  
(Encadré 2).

## Encadré 2

### Espagne

#### La réforme du marché du travail de février 2012

Les principaux objectifs annoncés de la dernière réforme du marché du travail sont :

- l'arrêt des destructions d'emplois et la préparation des bases pour la création d'emplois stables ;
- la réduction de la dualité du marché du travail ;
- l'amélioration de la flexibilité interne des entreprises ;
- la lutte contre le chômage des catégories les plus défavorisées (les jeunes de moins de 30 ans, les chômeurs de longue durée).

#### #1 – Dualité du marché du travail et emplois stables

- **Création d'un nouveau contrat de travail à durée indéterminée pour les PME et les travailleurs indépendants** : période d'essai d'un an, déduction fiscale de 3000€ pour la première embauche d'un jeune de moins de 30 ans, déduction fiscale de 50% de la prestation chômage pour l'embauche d'un chômeur de longue durée avec possibilité de cumul de 25% de l'allocation chômage pendant un an pour le salarié ;
- **Bonification de charges patronales de sécurité sociales allant jusqu'à 4500€ (progressive sur 3 ans) pour l'embauche de jeunes, de chômeurs de longue durée de plus de 45 ans** ;
- **Restauration de l'interdiction d'enchaîner des CDD** pendant plus de 24 mois à partir de 2013 ;
- Réforme du contrat de travail à temps partiel ;
- **Clarification des causes de licenciement pour motif économique** afin de limiter les recours juridiques (et donc les coûts indirects du licenciement).

#### #2 – Flexibilité interne et mobilité

- **abaissement du coût du licenciement pour cause économique** : 20 jours de salaire par année de travail limité à 12 mois de salaire en cas de licenciement économique (contre jusqu'à 33 jours par an plafonné à 42 mois actuellement selon le type de contrat) ;
- généralisation de l'indemnisation à 33 jours par année d'ancienneté plafonnée à 24 mensualités pour tous les CDI en cas de licenciement injustifié ;
- **suppression de l'autorisation administrative préalable de licenciement** ;
- suppression des systèmes de classifications professionnelles et généralisation du système de groupe professionnel ;
- **Assouplissement des conditions dans lesquelles l'entreprise pourra modifier le contrat de travail** : mobilité (sur critères objectifs), durée de la journée de travail, suspension du contrat de travail (chômage partiel) en fonction de la demande adressée à l'entreprise sans autorisation administrative préalable ;
- **Aide aux entreprises en difficulté** : réduction de 50% des charges patronales de sécurité sociale des salariés touchés par la suspension de contrat (avec réinitialisation des droits aux prestations chômage des salariés en cas de licenciement définitif) ;
- **Modernisation de la négociation collective** : priorité aux accords d'entreprises sur tout autre accord d'échelon supérieur, assouplissement des règles de « décrochage » des obligations conventionnelles en cas de difficulté, suspension des conventions collectives en cours de renégociation au-delà d'un délai de deux ans en cas de non conclusion d'un accord (contrairement à leur prorogation indéfinie actuellement).



**Encadré 2 (Suite)**  
**Italie**  
**Réforme du marché du travail**

**#3 – Formation**

- **Reconnaissance du droit à la formation pour tous les employés** : 20 heures par an pour tous les salariés ayant plus d'un an d'ancienneté;
- Création d'un compte de formation individuel recensant toutes les formations suivies ;
- Développement du chèque formation ;
- **Promotion du contrat d'apprentissage** : accessible aux jeunes jusqu'à 30 ans (25 ans actuellement) tant que le chômage des jeunes dépasse 15%, possibilité de recourir à ce type de contrat dans un autre secteur après une première formation (2<sup>ème</sup> chance).

Le Parlement italien a approuvé le 27 juin dernier une réforme du marché du travail afin de soutenir la productivité, la croissance et l'emploi. Le projet repose sur la réorganisation des contrats de travail et de la couverture sociale.

Le nombre de types de contrats est réduit de 46 à 8 ; le recours à l'apprentissage est encouragé par une exemption de charges sociales, tandis que les contrats à durée déterminée supporteront un taux de cotisation sociale auprès de l'Aspi (assurance sociale pour l'emploi) deux fois plus important que celui adossé aux CDI (2,7% contre 1,3%) afin de développer l'emploi stable.

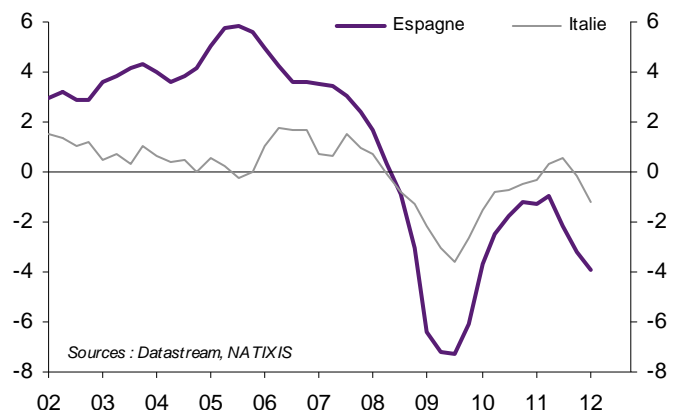
Une fraction beaucoup plus importante de la main-d'œuvre sera désormais couverte par l'assurance-chômage en cas de perte d'emploi. Bien que la durée des prestations sera allongée pour la plupart des travailleurs (12 mois pour les moins de 55 ans, 18 mois pour les travailleurs plus âgés) d'autres, qui avaient auparavant droit à des durées plus longues, souvent utilisées pour combler l'écart entre la perte d'emploi et la retraite, verront potentiellement leur couverture réduite.

La réforme introduit une procédure au niveau local pour gérer les licenciements contestés pour des raisons objectives, économiques ou autres. Si la conciliation échoue, le travailleur peut porter l'affaire devant un juge, comme en France, en Allemagne ou dans d'autres pays. Ce n'est que lorsque des raisons objectives, économiques ou autres pour licenciement auront été considérées comme «manifestement inexistantes», qu'un juge pourra décider de la réintégration de l'employé, assortie d'une compensation pouvant aller jusqu'à 24 mois de salaires.

**Mais les réformes du marché du travail ont comme objectif d'accroître la demande de travail de la part des entreprises, lorsque la demande de travail est réduite par les rigidités du marché du travail.** Ceci sera peut-être le cas dans le futur, mais aujourd'hui, et sans doute pour longtemps, **la demande de travail des entreprises est réduite par l'insuffisance du besoin de travail (graphique 9)**, par l'insuffisance de la demande de biens et services (graphique 5c plus haut).

Les réformes du marché du travail sont bien sûr nécessaires, mais il faudra très longtemps pour qu'elles aient un effet sur la croissance.

**Graphique 9**  
**Emploi total (GA en %)**

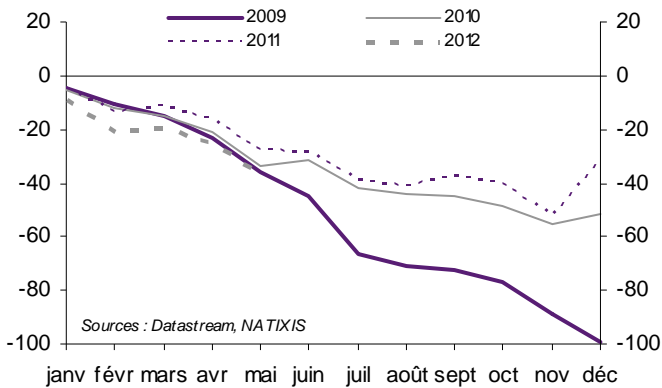




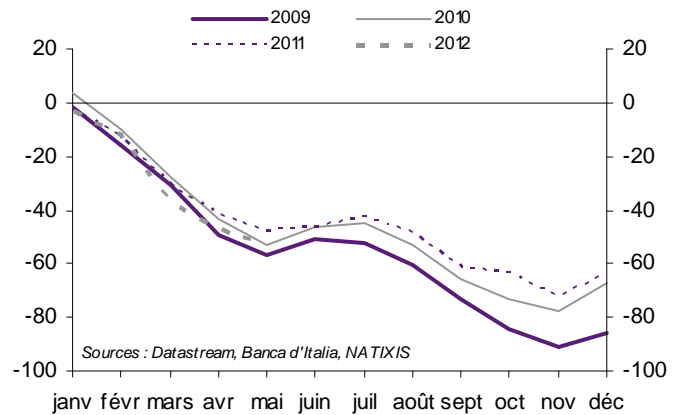
### Absence d'amélioration des finances publiques

L'autre point très négatif en Espagne et Italie est l'absence d'amélioration des finances publiques due au recul de l'activité réelle. En 2012, le déficit est plus important qu'en 2011 dans les deux pays (graphiques 10 a/b).

**Graphique 10a**  
Espagne : déficit public cumulé (en Mds d'euros)



**Graphique 10b**  
Italie : déficit public cumulé (en Mds d'euros)



Ceci a conduit les deux gouvernements à introduire de nouvelles mesures de réduction du déficit public (voir plus haut Encadré 1, tableau 2), et le risque clair est celui d'une **dynamique divergente** qui entraîne le déficit public à la hausse et l'activité réelle à la baisse, aussi bien à court terme qu'à long terme, comme on l'a vu.

### Synthèse : peu de raisons de se réjouir

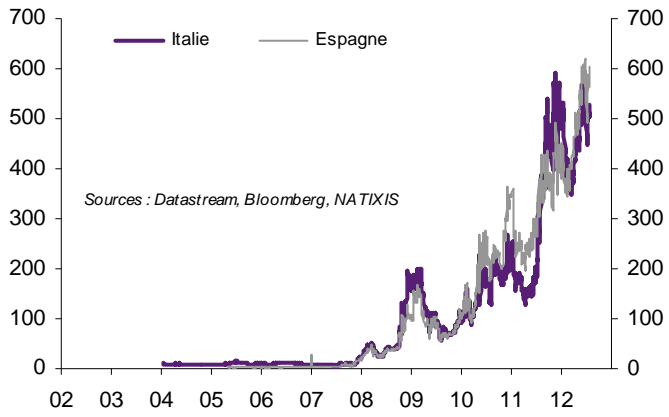
Les dirigeants européens mentionnent souvent leur confiance dans le processus de correction qui est mis en place dans la zone euro.

**Le fait que les politiques correctrices entraînent un recul de l'activité à court terme n'est pas étonnant ; deux évolutions sont beaucoup plus inquiétantes (nous nous sommes concentrés sur les cas de l'Espagne et de l'Italie) :**

- **le recul de la croissance potentielle**, avec la baisse de l'investissement des entreprises, des dépenses publiques nécessaires à la croissance de long terme ; la hausse du chômage structurel. Les réformes du marché du travail sont nécessaires mais ne génèrent pas un supplément de croissance tant que l'emploi est déterminé par les perspectives de demande ;
- **l'absence d'amélioration des finances publiques** en raison de l'importance du recul de l'activité.

Si un pays a des finances publiques dégradées et une croissance potentielle faible, le risque souverain y est normalement élevé, ce qui est bien la perception des marchés financiers (graphiques 11 a/b).

**Graphique 11a**  
CDS souverains (5ans, pb)



**Graphique 11b**  
Taux d'intérêt à 10 ans sur les emprunts d'Etat

