

Examen annuel indépendant de la croissance 2013

ECLM-IMK-OFCE

Synthèse

Quatre ans après le début de la grande récession, la zone euro demeure en crise. Le PIB et le PIB par habitant affichent des niveaux inférieurs à ceux d'avant la crise. Le taux de chômage a atteint un niveau record sans précédent de 11,6 % de la main-d'œuvre en septembre 2012, reflet le plus grave du long désespoir social causé par la grande récession. La viabilité de la dette publique est une préoccupation majeure des gouvernements nationaux, de la Commission européenne et des marchés financiers, mais les vastes programmes d'assainissement successifs n'ont pas permis de résoudre ce problème. Jusqu'à présent, la garantie que les mesures d'austérité étaient la seule stratégie possible pour sortir de l'impasse a été l'élément essentiel du message adressé par les responsables politiques aux citoyens européens. Mais cette affirmation est basée sur un diagnostic fallacieux selon lequel la crise dérive du laxisme budgétaire des États membres. Pour la zone euro considérée dans son ensemble, la politique budgétaire n'est pas l'origine du problème. L'augmentation des déficits et des dettes a été une réaction nécessaire des gouvernements face à la pire récession depuis la Seconde Guerre mondiale. La réponse budgétaire a été un succès à deux égards: elle a stoppé le processus de récession et a atténué la crise financière. En conséquence, elle a entraîné une brusque augmentation de la dette publique dans tous les pays de la zone euro.

En temps normal, la viabilité de la dette publique est un problème à long terme tandis que le chômage et la croissance sont des questions à court terme. Pourtant, affolés par une augmentation imminente présumée des taux d'intérêt et limités par le pacte de stabilité et de croissance, bien que la transition vers une période plus clémente n'ait pas été achevée, les États membres et la Commission européenne ont totalement modifié les priorités. Ce choix reflète en partie les pièges bien connus du cadre institutionnel de l'Union économique et monétaire. Mais il reflète également une

approche dogmatique selon laquelle la politique budgétaire est incapable de gérer la demande et la marge de manœuvre des administrations publiques doit être entravée et limitée. Cette idéologie a conduit les États membres à mettre en place massivement des plans d'austérité budgétaire pendant les périodes défavorables.

Comme nous pouvons désormais clairement le constater, cette stratégie comporte des défauts majeurs. Les pays de la zone euro, et en particulier les pays du sud de l'Europe, se sont lancés à la hâte dans des plans d'assainissement mal conçus. Les mesures d'austérité ont atteint une dimension jamais encore observée dans l'histoire de la politique budgétaire. Les changements successifs d'approche budgétaire pour la Grèce de 2010 à 2012 représentent 18 points du PIB. Pour le Portugal, l'Espagne et l'Italie, ils ont atteint 7,5, 6,5 et 4,8 points du PIB, respectivement. L'assainissement est rapidement devenu un phénomène synchronisé, entraînant des retombées négatives sur l'ensemble de la zone euro et amplifiant ses effets initiaux. La réduction de la croissance économique rend à son tour encore moins probable la viabilité de la dette publique. Ainsi, les mesures d'austérité ont clairement été contre-productives puisque le choix de la réduction des déficits publics a été extrêmement décevant pour ce qui est des objectifs initiaux définis par les États membres et la Commission.

Depuis le printemps 2011, le chômage dans l'UE des 27 et la zone euro a commencé à croître rapidement et, ne serait-ce que l'an dernier, il a augmenté de 2 millions de personnes. Le chômage des jeunes a également connu une hausse spectaculaire pendant la crise. Au cours du deuxième trimestre de 2012, 9,2 millions de jeunes âgés de 15 à 29 ans étaient sans emploi, ce qui correspond à 17,7 % de cette tranche d'âge dans la main-d'œuvre et 36,7 % de l'ensemble des chômeurs dans l'UE des 27. Le chômage des jeunes a augmenté de manière beaucoup plus spectaculaire que le taux de chômage global de l'UE. On constate des tendances similaires chez les travailleurs peu qualifiés. L'expérience nous a montré que lorsque le chômage atteignait un niveau important, il avait aussi tendance à demeurer élevé durant les années qui suivaient. C'est ce que l'on appelle la persistance du chômage. Or, à mesure que le chômage augmente, on voit déjà apparaître les signes avant-coureurs d'une persistance d'un chômage élevé dans les années à venir. Durant le deuxième trimestre de 2012, près de 11 millions de personnes dans l'UE avaient connu une période de chômage d'au moins un an. L'année dernière, le nombre de chômeurs de longue

durée a augmenté de 1,4 million de personnes dans l'UE des 27 et de 1,2 million de personnes dans la zone euro.

En conséquence du chômage de longue durée, le niveau réel de la main-d'œuvre se réduit, ce qui, au final, peut entraîner une augmentation du chômage structurel. Il sera donc d'autant plus difficile de générer de la croissance et de renflouer les finances publiques dans l'UE à moyen terme. Le chômage de longue durée a non seulement un effet sur la croissance potentielle et les finances publiques, mais il peut également accroître la pauvreté, dans la mesure où les allocations de chômage seront interrompues plus tôt que prévu. Le chômage de longue durée peut ainsi devenir un problème social grave pour la société européenne. Au vu de nos prévisions concernant le chômage, nous estimons que le chômage de longue durée peut atteindre 12 millions de personnes dans l'UE et 9 millions dans la zone euro à la fin 2013.

Il est frappant de constater que l'on aurait pu et dû prévoir les conséquences de l'inadéquation des mesures d'assainissement. Au lieu de cela, elles ont été largement sous-estimées. On a négligé les éléments théoriques et empiriques de plus en plus nombreux qui démontrent que l'importance des multiplicateurs budgétaires se trouve amplifiée dans une situation fragile. Plus concrètement, si en période normale, où l'écart de production est proche de zéro, une réduction d'un point de PIB du déficit structurel diminue l'activité d'environ 0,5 à 1 % (il s'agit là de l'effet multiplicateur), cet effet dépasse 1,5 % en période défavorable et peut même atteindre 2 % en cas de grave crise économique. Toutes les caractéristiques connues pour générer des effets multiplicateurs supérieurs à la normale (récession, politique monétaire au point mort, absence de dévaluation comme mesure compensatoire, austérité frappant les principaux partenaires commerciaux) sont réunies dans la zone euro.

La reprise observée fin 2009 a été interrompue. La zone euro est entrée dans une nouvelle récession au cours du troisième trimestre de 2011 et la situation ne devrait pas s'améliorer: le PIB devrait diminuer de 0,4 % en 2012 puis de nouveau de 0,3 % en 2013. L'Italie, l'Espagne, le Portugal et la Grèce semblent sombrer dans une dépression sans fin. Le chômage monte en flèche pour atteindre un niveau record dans la zone euro et en particulier en Espagne, en Grèce, au Portugal et en Irlande. La confiance des ménages, des sociétés non financières et des marchés financiers s'effondre de nouveau. Les taux d'intérêt n'ont pas diminué et les gouvernements des

pays du sud demeurent confrontés à des primes de risques non viables sur leurs taux d'intérêt, en dépit de quelques initiatives politiques, tandis que l'Allemagne, l'Autriche et la France bénéficient de taux d'intérêt historiquement bas.

Plutôt que de se concentrer sur les déficits publics, il convient d'aborder la cause sous-jacente de la crise. La zone euro a principalement souffert d'une crise de la balance des paiements en raison de l'accumulation des déséquilibres de la balance courante entre ses membres. Lorsque les flux financiers nécessaires pour financer ces déséquilibres se sont épuisés, la crise s'est installée sous la forme d'une crise de liquidité. Il aurait fallu tenter d'ajuster les salaires et les prix nominaux d'une manière équilibrée, en nuisant aussi peu que possible à la demande, la production et l'emploi. Mais les solutions recherchées ont consisté en une austérité tous azimuts, qui a tiré la demande, les salaires et les prix vers le bas en générant du chômage.

Même si un assainissement budgétaire était quasi certainement nécessaire dans une stratégie de rééquilibrage destinée à juguler les excès du passé dans certains pays, il était vital que les pays présentant d'importants excédents, et surtout l'Allemagne, prennent des mesures symétriques afin de stimuler la demande et d'assurer une croissance plus rapide des salaires et des prix nominaux. Au lieu de cela, la charge de l'ajustement a été imposée aux pays déficitaires. Il y a eu quelques progrès sur le plan des distorsions de concurrence, mais le coût s'est révélé très élevé. L'absence de réaction équilibrée de la part des pays excédentaires renforce également l'excédent commercial global de la zone euro. Cette solution a peu de chance d'être viable, car elle déplace l'ajustement vers les pays qui n'appartiennent pas à la zone euro et entraînera le déploiement de contre-mesures.

Il est urgent de mener un débat public sur ces questions cruciales. Les responsables politiques ont largement ignoré les voix dissidentes, même quand elles se sont faites plus fortes. Les décisions concernant la stratégie macroéconomique actuelle pour la zone euro ne devraient pas être prises exclusivement par la Commission européenne à ce moment précis, car le nouveau cadre budgétaire de l'Union laisse un peu de marge aux pays de la zone euro. Tout d'abord, les pays peuvent invoquer des circonstances exceptionnelles, car ils sont confrontés à "*des faits inhabituels indépendants de la volonté de (l'État membre) et ayant des effets sensibles sur la situation financière des administrations publiques ou à des périodes de grave récession économique, telles que visées dans le pacte de stabilité et de croissance*

révisé (...)". Ensuite, le choix de l'assainissement peut être simplifié pour les pays présentant un déficit excessif, car "*dans sa recommandation en vue de la correction du déficit excessif dans le délai prévu, le Conseil doit recommander la réalisation d'objectifs budgétaires annuels qui, sur la base des prévisions qui sous-tendent la recommandation, permettent une amélioration annuelle minimum du solde structurel, à savoir le solde corrigé des variations conjoncturelles hors mesures exceptionnelles et temporaires, d'au moins 0,5 % du PIB*". Il s'agit bien entendu d'un minimum, mais qui serait aussi considéré comme une condition suffisante pour ramener le déficit rapporté au PIB aux alentours de 3 % et le ratio d'endettement aux alentours de 60 %.

Une stratégie à quatre volets est dès lors nécessaire:

Premièrement, reporter et étendre l'assainissement budgétaire en respectant comme il se doit les règles budgétaires de l'Union européenne en vigueur. En lieu et place des mesures d'austérité s'élevant à près de 130 milliards d'euros pour toute la zone euro, un assainissement budgétaire plus équilibré de 0,5 point de PIB, conformément aux traités et au pacte budgétaire, offrirait, uniquement pour 2013, une marge de manœuvre concrète de plus de 85 milliards d'euros. Cette somme différerait substantiellement des promesses des Conseils européens de juin et octobre 2012 de consacrer 120 milliards d'euros (toujours non prévus au budget) jusqu'à 2020 au pacte pour l'emploi et la croissance. En reportant et en limitant le choix de l'assainissement, la croissance moyenne de la zone euro entre 2013 et 2017 peut être améliorée de 0,7 point par an.

Deuxièmement, la BCE doit agir pleinement en tant que prêteuse en dernier ressort pour les pays de la zone euro, afin de libérer les États membres de la pression de panique inspirée par les marchés financiers. Pour faire cesser la panique, l'Union doit disposer d'un plan crédible et exposé clairement à ses créanciers.

Troisièmement, il convient d'augmenter considérablement les prêts de la Banque européenne d'investissement et de prendre également d'autres mesures (notamment l'utilisation des fonds structurels et des obligations liées à des projets), afin d'enregistrer des avancées significatives dans le programme de

l'Union européenne pour la croissance. Les promesses citées ci-dessus doivent se transformer en investissements concrets.

Quatrièmement, les politiques économiques doivent, en étroite coordination, viser une réduction des déséquilibres des balances courantes. L'ajustement ne doit pas reposer uniquement sur les pays déficitaires. L'Allemagne et les Pays-Bas doivent également prendre des mesures pour réduire leurs excédents.