

Que les gouvernements aient le courage de dire la vérité aux Européens

Au lieu d'entretenir l'espoir d'une reprise rapide de la croissance et de l'emploi, les gouvernements feraient mieux de dire aux Européens qu'ils vont être confrontés :

- *à une perte irréversible d'emplois dans les secteurs qui se contractent après la crise (construction, finance, biens durables...), d'où un chômage durablement très élevé ;*
- *à l'absence d'idées pour créer des emplois nouveaux en quantité suffisante pour compenser les pertes d'emplois ;*
- *à l'inefficacité des politiques de soutien de la croissance par l'exportation, avec la contraction du commerce mondial et, pour la zone euro, le risque d'appréciation de la devise ;*
- *à la disparition du modèle de soutien de l'activité par la hausse de l'endettement ;*
- *au besoin de rééquilibrer les finances publiques par des politiques budgétaires restrictives ;*
- *à l'accélération des délocalisations avec l'écart de croissance et de coûts de production entre les pays émergents et les pays de l'OCDE ;*
- *à la déformation du partage des revenus au détriment des salariés, avec le chômage élevé, les délocalisations...*

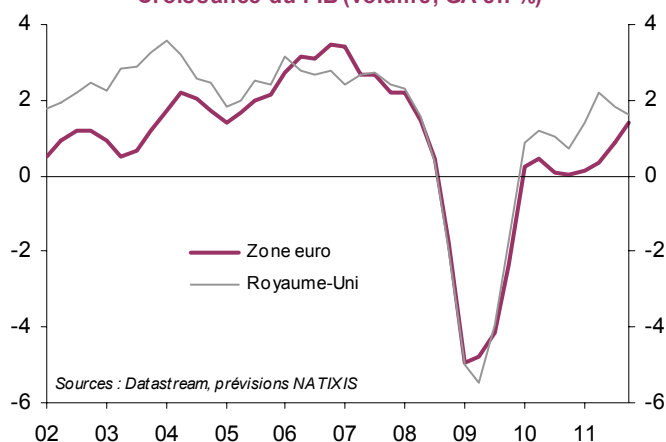
La seule solution constructive à cette masse de problèmes n'est pas d'amplifier les politiques contracycliques mais :

- *d'accepter la perte inévitable de pouvoir d'achat et de capacité de dépense de l'Etat ;*
- *de construire les entreprises et les secteurs qui créeront de nouveaux emplois durables.*

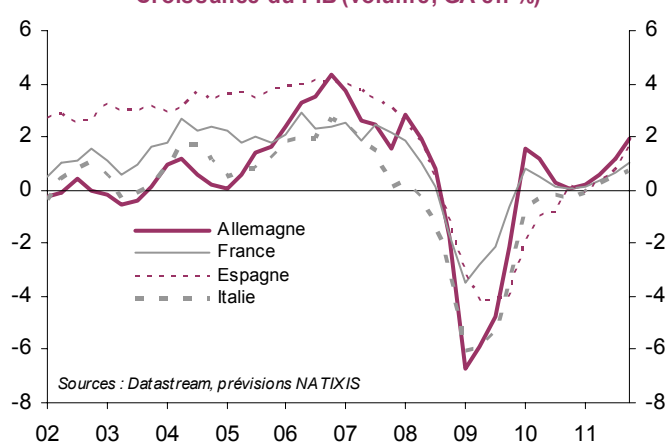
Il n'y aura pas de reprise cyclique forte

Nous ne pensons pas, pour les raisons que nous allons exposer ci-dessous, qu'il puisse y avoir une véritable reprise cyclique en Europe, et nous pensons que la perspective est celle d'une croissance durablement dépréciée (graphiques 1a-1b) et d'un chômage durablement élevé (graphiques 2a-2b).

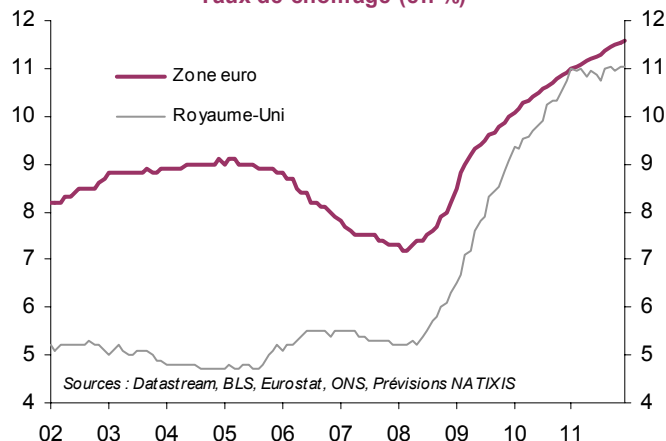
Graphique 1a
Croissance du PIB (volume, GA en %)



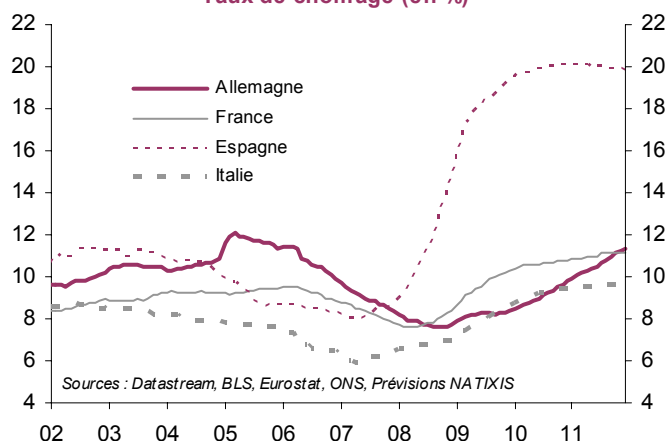
Graphique 1b
Croissance du PIB (volume, GA en %)



Graphique 2a
Taux de chômage (en %)

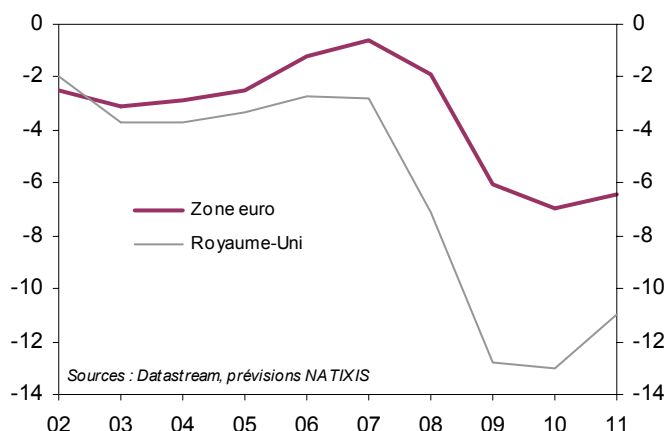


Graphique 2b
Taux de chômage (en %)

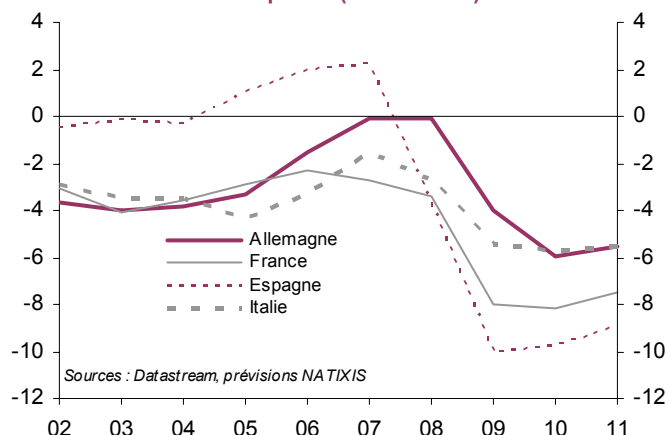


Les gouvernements (et les Banques Centrales) des pays européens ne tiennent pas ce discours : ils mènent des politiques contracycliques violentes (graphiques 3a-3b, graphique 4), et passent le message qu'il va y avoir une reprise cyclique normale.

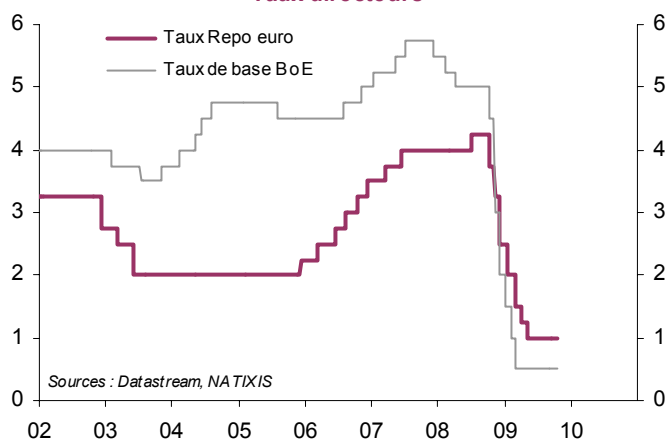
Graphique 3a
Déficit public (en % du PIB)



Graphique 3b
Déficit public (en % du PIB)



Graphique 4
Taux directeurs



Nous pensons qu'il serait **plus raisonnable d'expliquer aux Européens les raisons pour lesquelles il y a une crise structurelle grave** :

- (1) pertes irréversibles d'emplois ;
- (2) absence d'idées pour créer des emplois nouveaux en nombre suffisant ;
- (3) absence de reprise des exportations et risque d'appréciation de l'euro ;
- (4) fin du soutien de l'économie par l'endettement ;
- (5) nécessité dans le futur de rééquilibrer les dépenses publiques ;
- (6) accélération des délocalisations vers les émergents ;
- (7) déformation du partage des revenus au détriment des salariés.

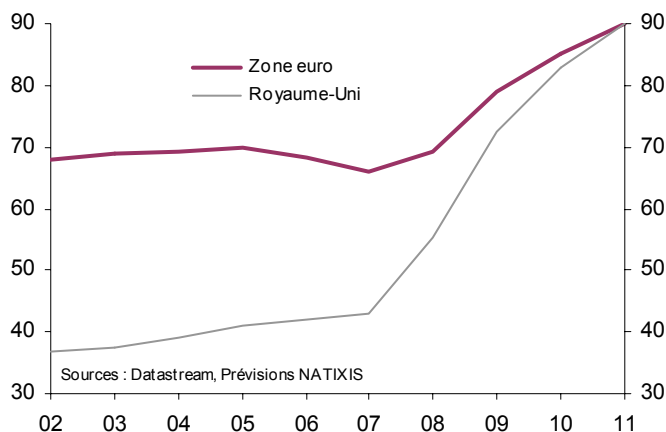
L'amplification des politiques contracycliques n'est pas une solution, au contraire

Nous allons **détailler ci-dessous ces sept problèmes structurels**. Avant cela, mettons en avant le point suivant : **l'amplification des politiques contracycliques n'est pas une réponse à la crise en Europe** :

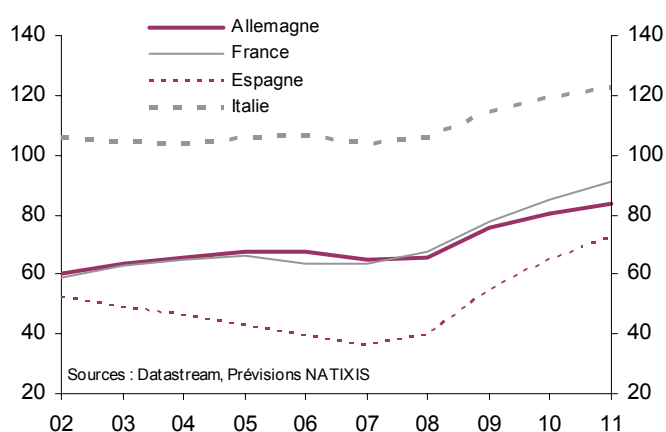
- **la hausse des déficits publics (graphiques 3a-3b plus haut) et de l'endettement public (graphiques 4a-4b) nécessitera la mise en place de politiques budgétaires restrictives dans le futur** (nous allons y revenir), ce qui d'une part ne fait que repousser dans le temps les difficultés, d'autre part peut, dès aujourd'hui, provoquer une **remontée des taux d'épargne (graphiques 5a-5b)** donc un recul de la demande ;

- les politiques monétaires très expansionnistes ne font repartir ni le crédit (graphique 6), ni la demande intérieure (graphique 7), puisqu'il y a besoin de désendettement (voir plus bas), et **contribuent seulement à l'excès de liquidité mondiale (graphique 8)** qui génère des bulles sur les prix des actifs (actions des pays émergents, **graphique 9** ; matières premières, **graphique 10**).

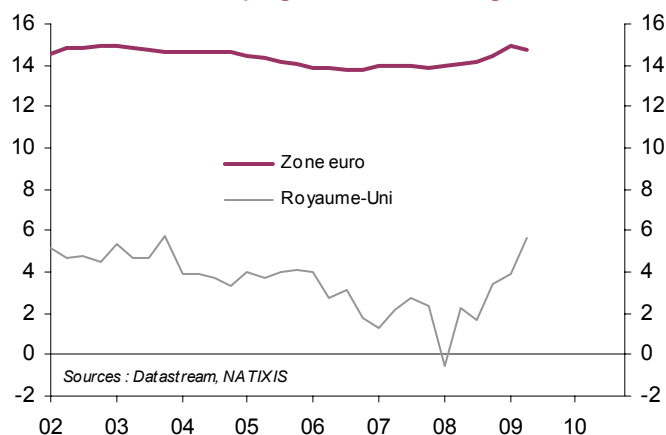
Graphique 4a
Dette publique (en % du PIB)



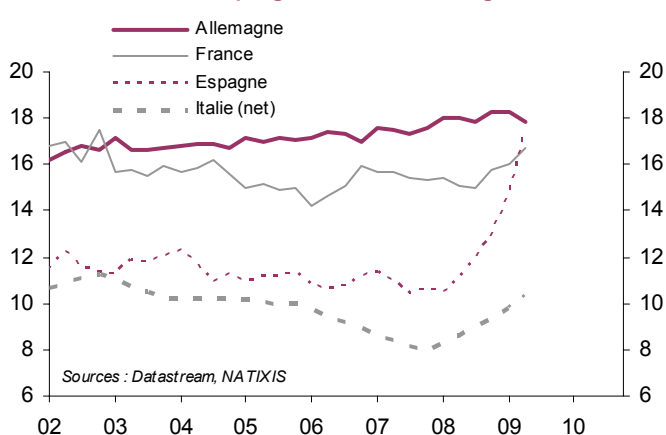
Graphique 4b
Dette publique (en % du PIB)



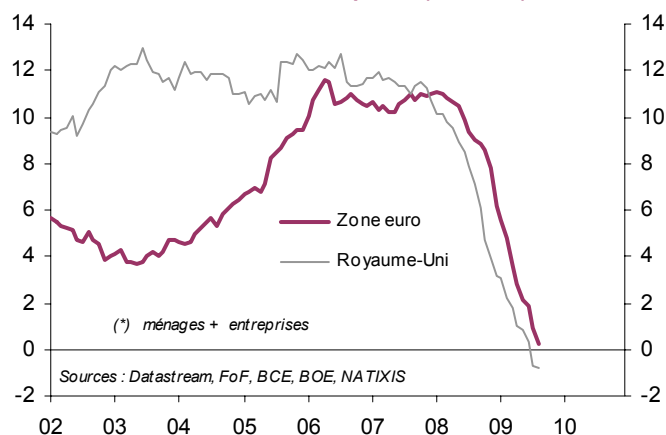
Graphique 5a
Taux d'épargne brut des ménages



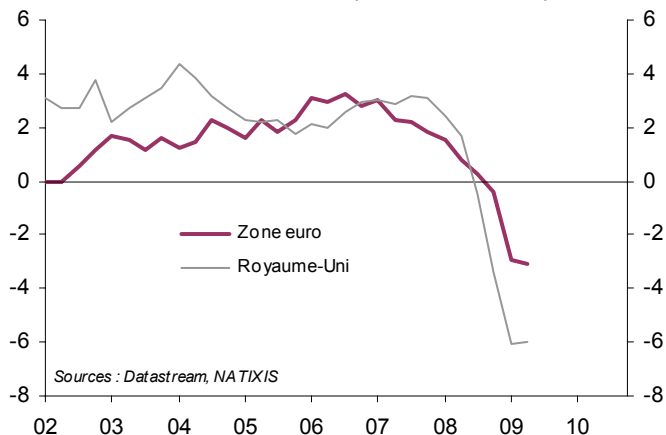
Graphique 5b
Taux d'épargne brut des ménages



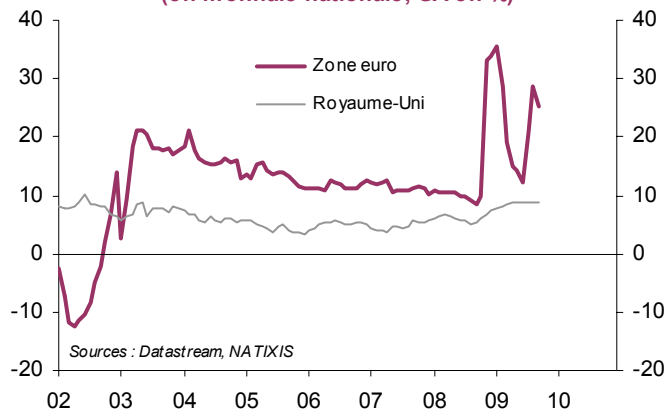
Graphique 6
Crédit au secteur privé* (GA en %)



Graphique 7
Demande intérieure (volume, GA en %)



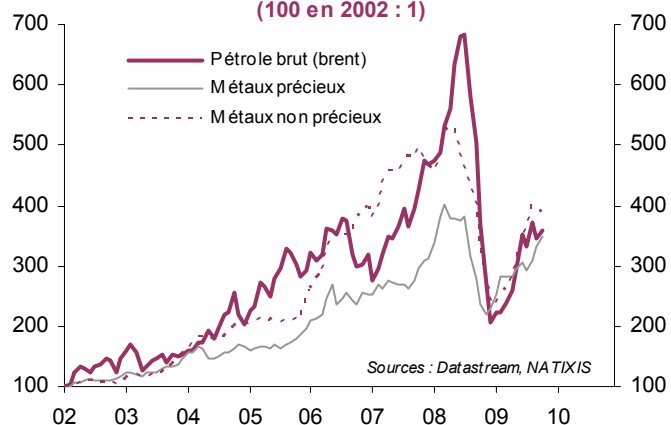
Graphique 8
Base monétaire
(en monnaie nationale, GA en %)



Graphique 9
Indice boursier des émergents



Graphique 10
Prix spot des matières premières en dollars
(100 en 2002 : 1)

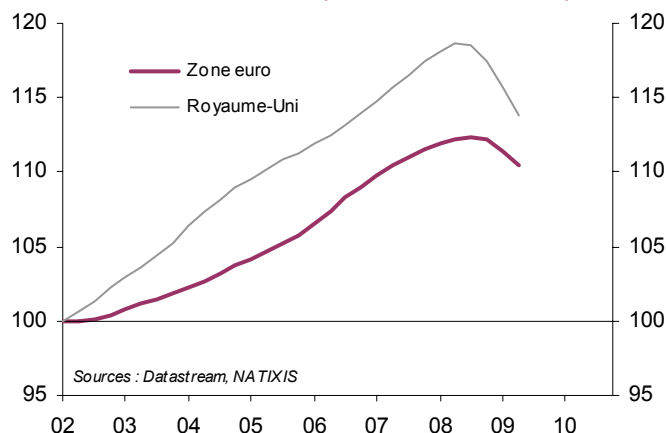


Au lieu d'entretenir l'espoir que ces politiques contracycliques seront efficaces, il vaudrait mieux analyser froidement les causes des difficultés de l'Europe.

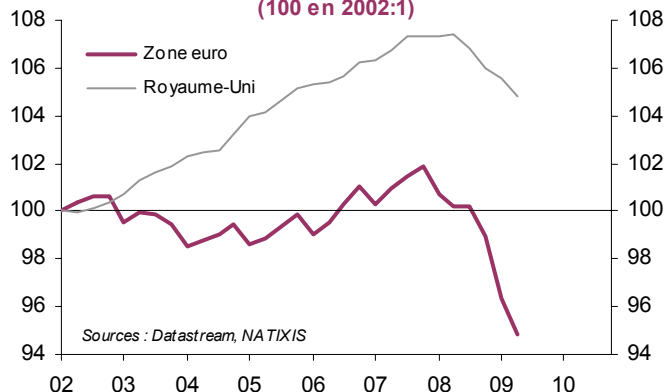
Les sept causes des difficultés structurelles des économies européennes

La cause essentielle de la crise est la mise en place d'une dynamique de **désendettement des agents économiques privés** (graphique 6 plus haut), soit de manière équivalente de remontée de leur épargne (graphiques 5a-5b plus haut en ce qui concerne les ménages), ce qui provoque une **chute irréversible de la demande intérieure** (graphique 7 plus haut, **graphique 11**), la partie de la demande qui était auparavant financée par la hausse de l'endettement disparaissant.

Graphique 11
Demande intérieure (volume, 100 en 2002:1)



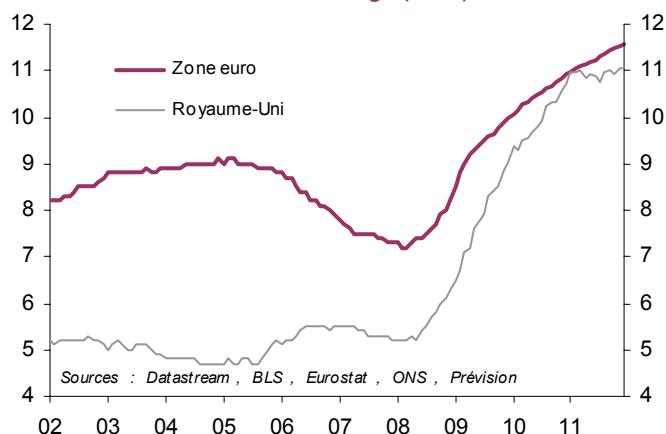
Graphique 12
Emplois dans la construction, services financiers et manufacturiers (100 en 2002:1)



Parallèlement, il y a donc **perdes irréversibles d'emplois dans les secteurs touchés par cette perte de demande, qui sont normalement les secteurs où la demande est liée au crédit** : construction, services financiers, biens durables industriels de tous types, biens intermédiaires pour la construction... (graphique 12).

Il en résulte donc, en l'absence de toute mesure structurelle correctrice, **une montée du chômage et du chômage structurel** (graphique 13).

Graphique 13
Taux de chômage (en %)

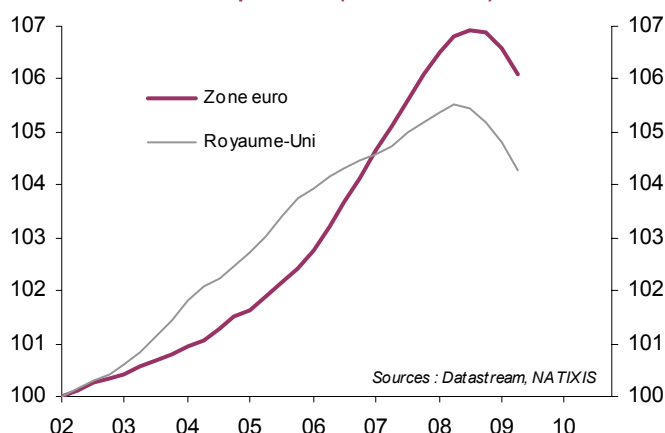


Cause # 2 : absence d'idées pour créer des emplois nouveaux en nombre suffisant

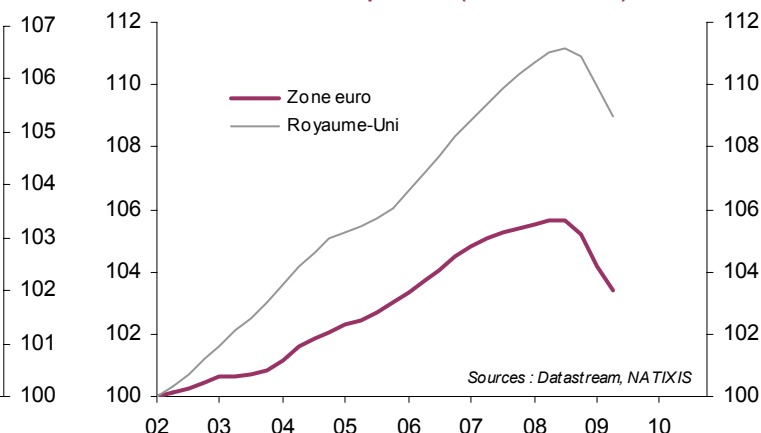
Face à cette situation de destructions irréversibles d'emplois, il faudrait être capable de créer des emplois nouveaux en nombre suffisant.

On peut estimer **la taille de la perte irréversible d'emplois**, compte tenu de l'ajustement restant aujourd'hui à faire et qu'on peut mesurer au déficit de productivité, **graphiques 14a-14b) à 6% de l'emploi d'avant crise dans la zone euro, 6,5% de l'emploi d'avant crise au Royaume-Uni.**

Graphique 14a
Emploi total (100 en 2002:1)



Graphique 14b
Productivité par tête (100 en 2002 : 1)



On voit la difficulté : ces pertes d'emplois sont très importantes par rapport au potentiel estimé de créations d'emplois (2% d'emplois additionnels) dans les industries et les services "verts", grandes même par rapport aux créations d'emplois dans l'industrie des nouvelles technologies dans les années 1990 (tableau 1).

Tableau 1
Part de l'IT

	Part de l'emploi dans les services IT en % du total emploi
Etats-Unis	3,7
France	3,1
Royaume-Uni	3,1
Allemagne	3,0
Italie	2,8
Espagne	2,7

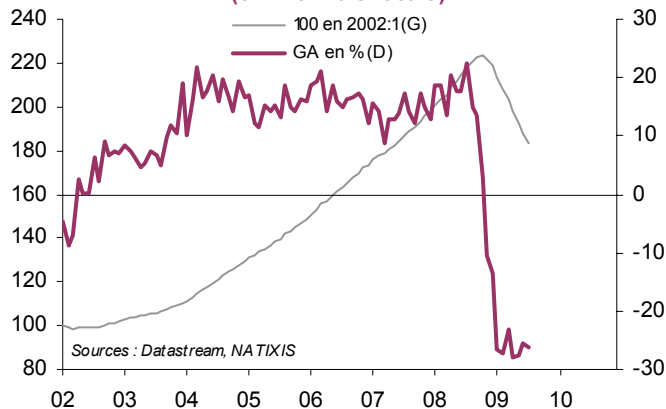
Source : OCDE

Cause # 3 : contraction du commerce mondial et risque d'appréciation de l'euro

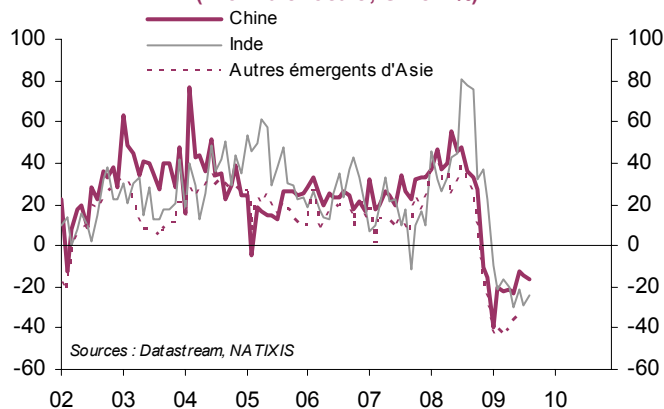
On pourrait penser que si la demande intérieure des pays européens est durablement affaiblie, ces pays pourraient avoir leurs économies tirées par les exportations. Mais on observe une contraction du commerce mondial (graphique 15) qui résulte d'une part de la faiblesse des demandes intérieures dans les pays de l'OCDE, d'autre part de l'absence de reprise des importations dans les pays émergents même lorsque (Asie) leur demande intérieure a redémarré (graphiques 16a-16b).

Cette absence de reprise des importations semble durable, puisqu'elle est due à la nature des biens vendus sur les marchés intérieurs des pays émergents : leur niveau plus bas en gamme que celui des biens vendus à l'exportation implique que leur contenu en importations est faible. Ceci implique que les pays européens, si cette situation effectivement se prolonge, ne sont pas tirés par les pays émergents (graphique 16c). S'ajoute à cette contraction du commerce mondial pour la zone euro, le risque d'appréciation de l'euro (graphique 17) avec les sorties de capitaux depuis les Etats-Unis.

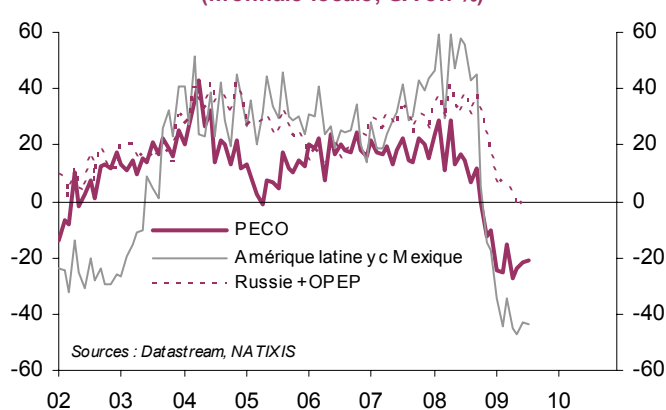
Graphique 15
Monde : exportations en valeur
(en monnaie locale)



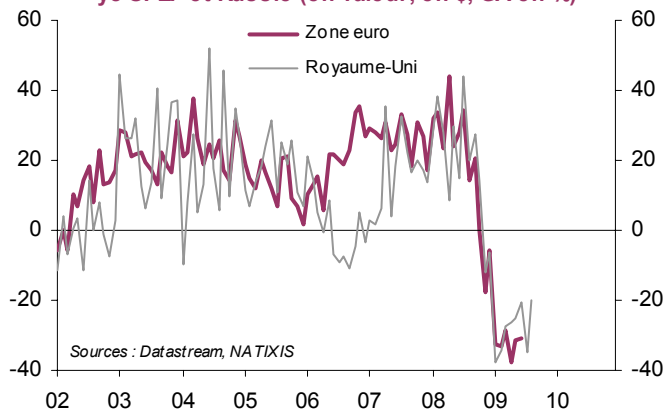
Graphique 16a
Importations en valeur
(monnaie locale, GA en %)



Graphique 16b
Importations en valeur
(monnaie locale, GA en %)



Graphique 16c
Exportations vers l'ensemble des émergents
yc OPEP et Russie (en valeur, en \$, GA en %)



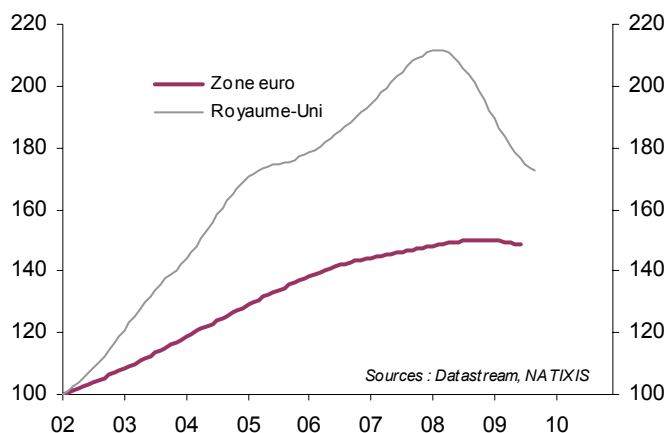
Graphique 17
Taux de change du dollar contre l'euro



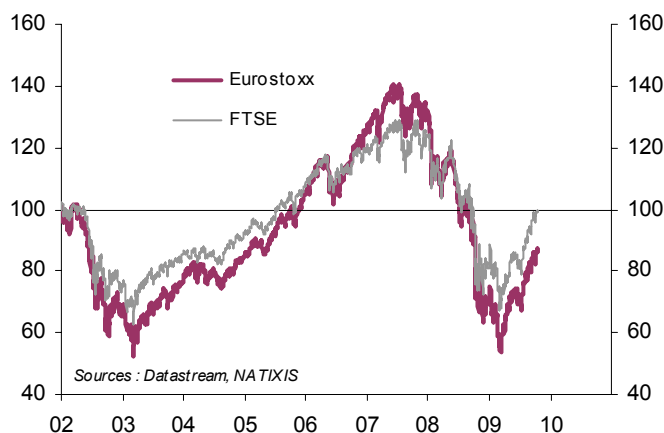
Cause # 4 : plus de soutien de la demande par l'endettement

On l'a déjà vu plus haut, le désendettement est la cause essentielle du recul de l'activité. Il est lié au besoin de **rendre les taux d'endettement compatibles avec la richesse** (immobilière et financière) qui a fortement reculé pendant la crise (**graphiques 18a-18b**). Il vient aussi de la réalisation de la **fragilité financière** (visible aujourd'hui au niveau des défauts, **graphiques 19a-19b**) qu'avait provoquée avant la crise la hausse rapide des taux d'endettement (**graphique 20**).

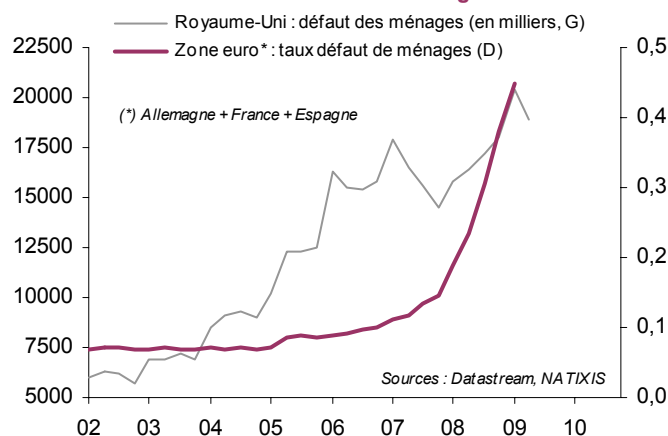
Graphique 18a
Prix de l'immobilier (100 en 2002:1)



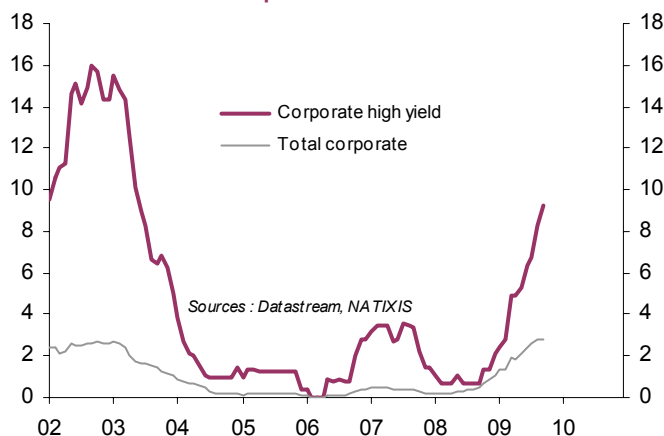
Graphique 18b
Indices boursiers (100 en 2002:1)



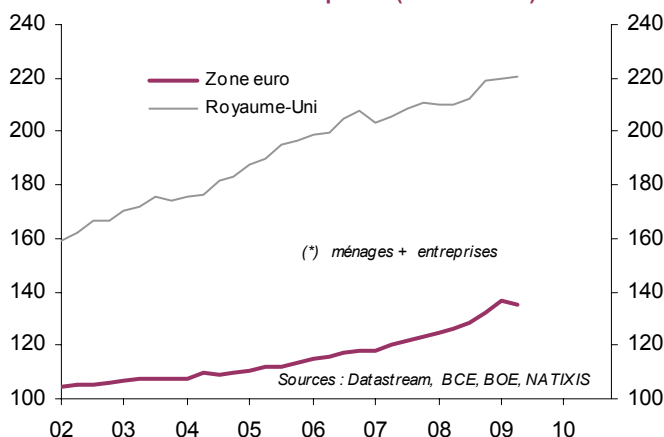
Graphique 19a
Taux de défaut des ménages



Graphique 19b
Europe : taux de défaut



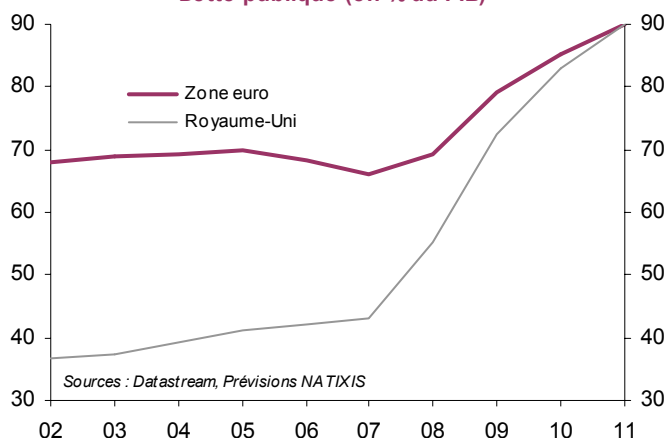
Graphique 20
Dette du secteur privé* (en % du PIB)



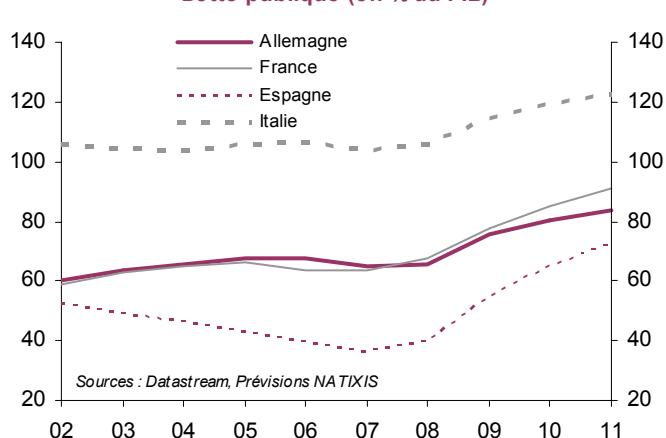
Cause # 5 : besoin de rééquilibrer les finances publiques

Les déficits publics très importants mis en œuvre pendant la crise (graphiques 3a-3b plus haut) entraînent une **hausse forte des taux d'endettement publics (graphiques 21a-21b) qui devra un jour être arrêtée ; ce qui imposera des politiques budgétaires restrictives dans le futur, comme on l'a vu par exemple en Suède ou en Finlande après la crise du début des années 1990 (graphique 22).**

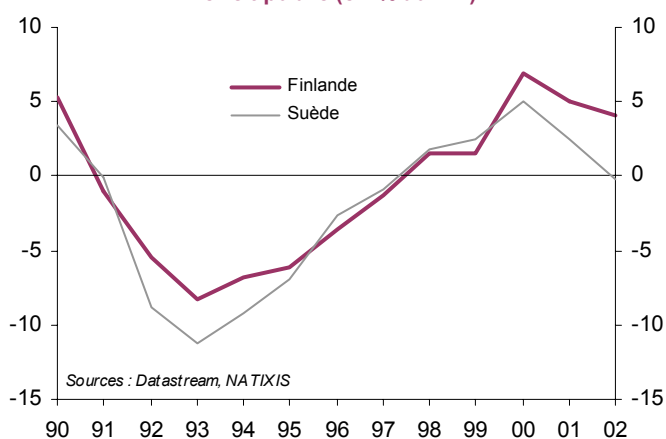
Graphique 21a
Dette publique (en % du PIB)



Graphique 21b
Dette publique (en % du PIB)



Graphique 22
Déficit public (en % du PIB)

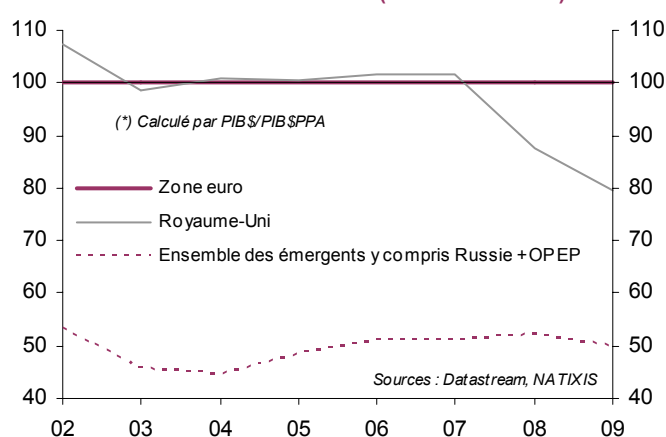


**Cause # 6 :
accélération des
délocalisations**

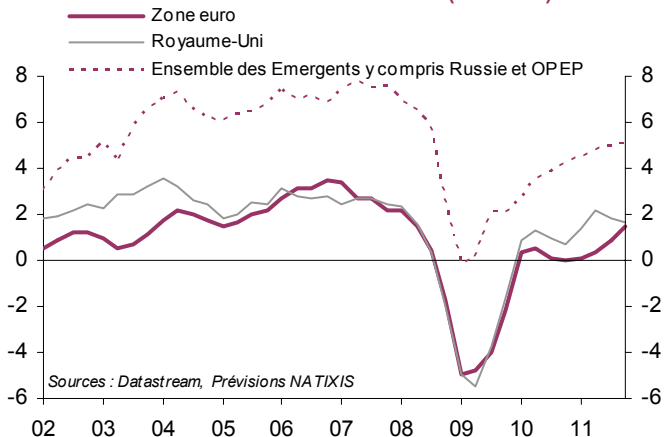
Les délocalisations de l'Europe vers les pays émergents étaient déjà causées par l'écart de coût de production en faveur des pays émergents (graphique 23).

La crise ajoute une seconde cause des délocalisations : la perspective d'un écart de croissance très important en faveur des émergents (graphique 24).

Graphique 23
Coûts salarial unitaire* (zone euro = 100)

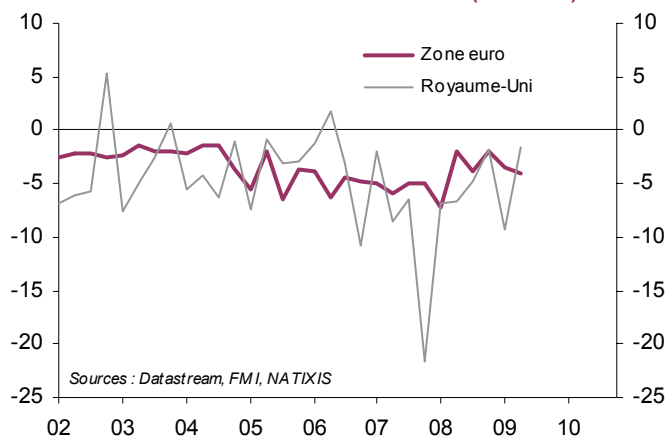


Graphique 24
Croissance du PIB en volume (GA en %)

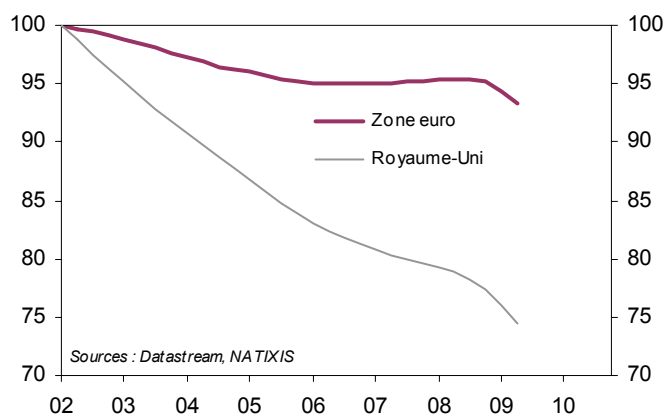


Ceci devrait entraîner une **accélération des déplacements de capital (graphique 25a)** et des **pertes d'emplois manufacturiers en Europe (graphique 25b)**.

Graphique 25a
Investissements directs sorties (en % PIB)



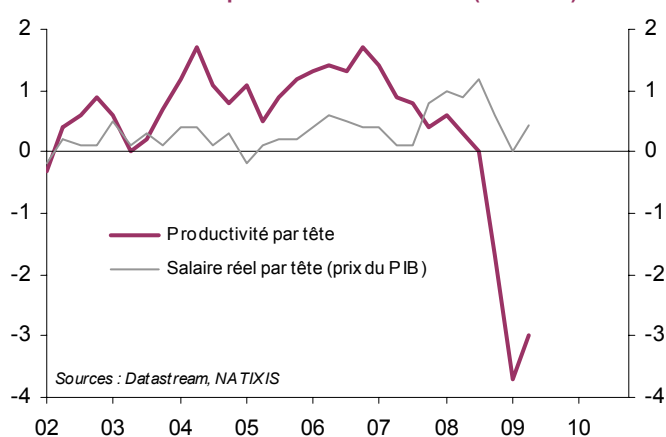
Graphique 25b
Emploi manufacturier (100 en 2002:1)



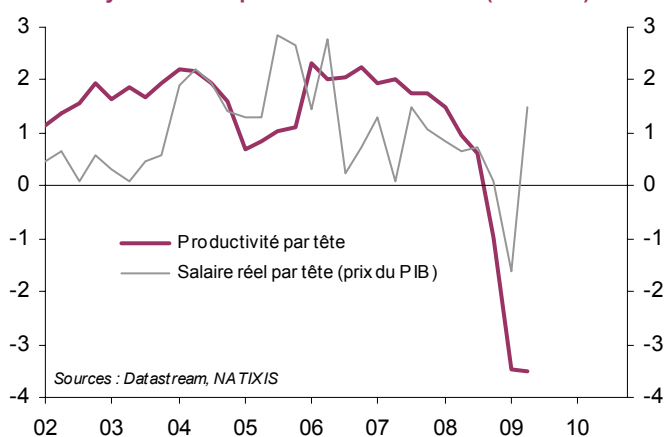
Cause # 7 : déformation du partage des revenus au détriment des salariés

Avec les pertes irréversibles d'emplois vues plus haut, les délocalisations, on s'attend à un taux de chômage restant très élevé (graphique 13 plus haut), donc à un **recul durable du pouvoir de négociation des salariés**. Comme, de plus, **les entreprises restent soumises à des contraintes de rentabilité très élevée**, on sait qu'il y aura **tendance à la déformation du partage des revenus au détriment des salariés**, ce qu'on ne voit pas encore puisque, à court terme, il y a recul de la productivité avec la lenteur de l'ajustement de l'emploi (graphiques 26a-26b).

Graphique 26a
Zone euro : productivité et salaire (GA en %)

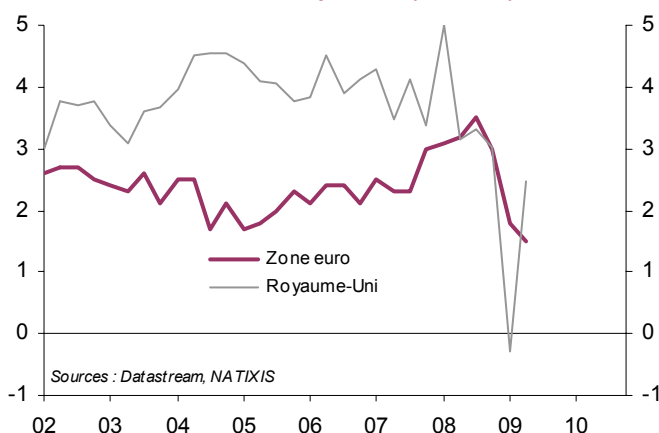


Graphique 26b
Royaume-Uni : productivité et salaire (GA en %)



Mais le **freinage des salaires (graphique 27)** annonce cette déformation future du partage des revenus.

Graphique 27
Salaire nominal par tête (GA en %)



Synthèse : quelle politique publique face à cette situation ?

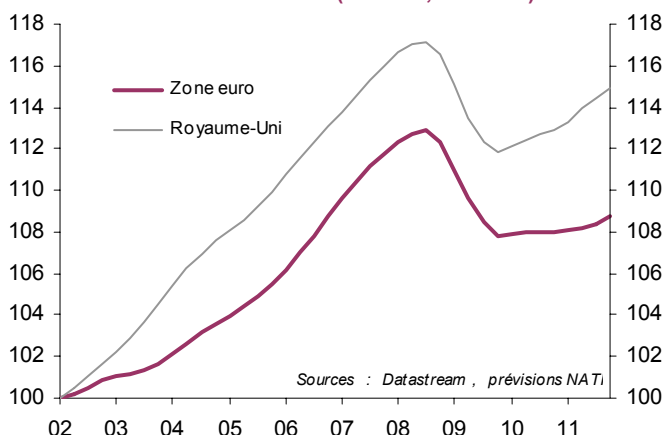
Les gouvernements, au lieu d'annoncer une reprise cyclique normale, feraient mieux d'expliquer les difficultés :

- pertes irréversibles d'emplois sans, pour l'instant, la capacité à créer de nouveaux emplois en nombre suffisant ;
- contraction du commerce mondial et, pour la zone euro, risque d'appréciation de l'euro ;
- impossibilité de redémarrer le modèle de croissance soutenue par l'endettement ;
- nécessité, dans le futur, de passer à des politiques budgétaires restrictives ;
- accélération des délocalisations ;
- déformation du partage des revenus au détriment des salariés.

La réponse efficace à long terme consiste à créer des emplois nouveaux dans les secteurs pour lesquels les pays ont un avantage comparatif, mais il s'agit de politiques de long terme (innovation, développement des PME, réindustrialisation) dont l'efficacité est de plus incertaine.

A court-moyen terme, il faut malheureusement prendre acte de ce que **le niveau de production et de revenu des pays européens va être durablement réduit** (graphique 28).

Graphique 28
Croissance du PIB (volume, GA en %)



Ceci implique de recalibrer les économies en fonction de ce nouveau niveau d'activité, d'où, inévitablement, réduction en conséquence des salaires, des dépenses publiques.