

Crise de l'Europe ? Les enjeux économiques des cinq prochaines années

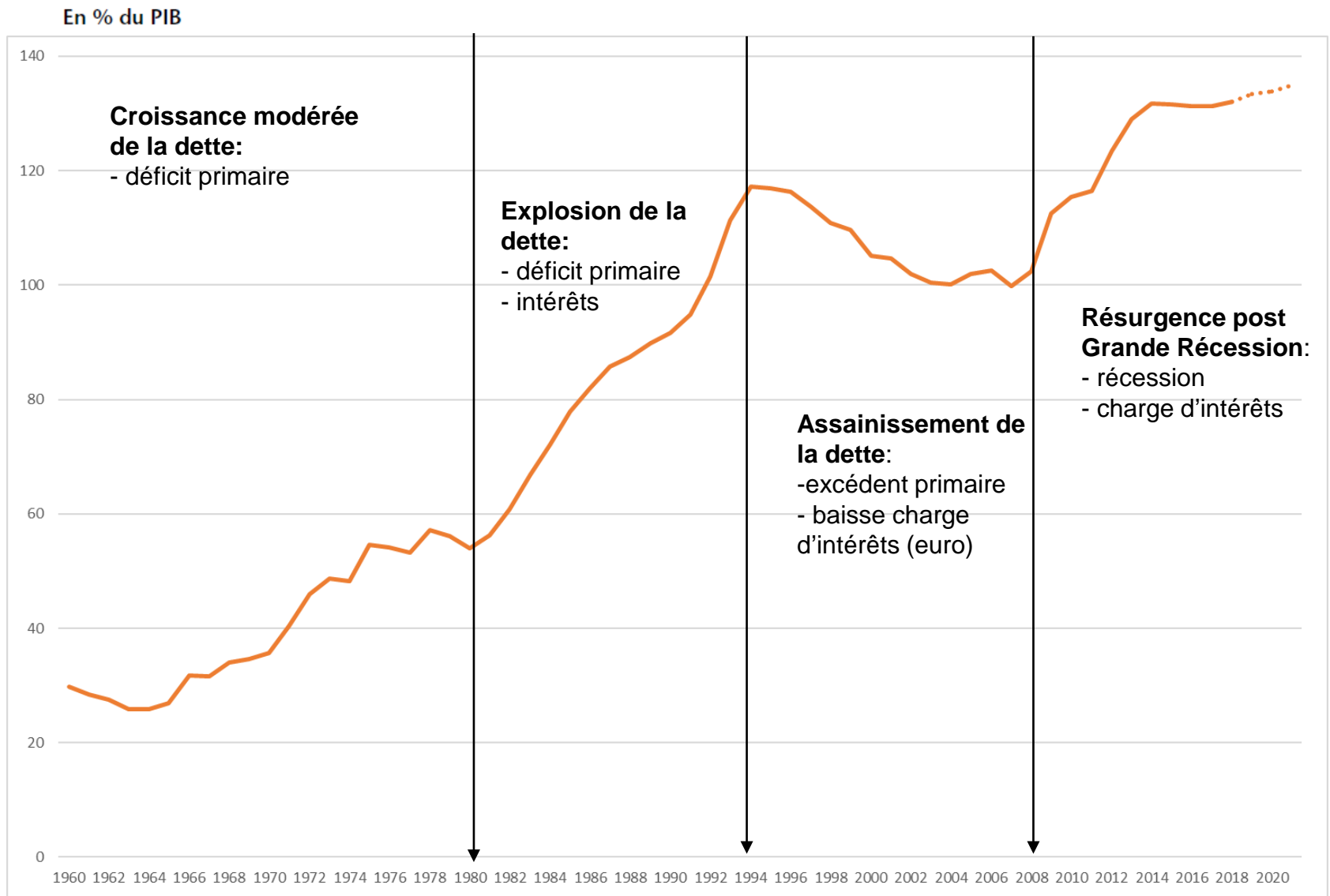
OBSERVATOIRE FRANÇAIS DES CONJONCTURES ÉCONOMIQUES
Conférence de presse - mardi 14 mai 2019

Italie : sortir du double piège de l'endettement élevé et de la faible croissance

**Céline Antonin
Mattia Guerini
Mauro Napoletano
Francesco Vona**

Le fardeau de l'endettement public

Graphique 1. Évolution du ratio d'endettement public rapporté au PIB



PIB réel et productivité globale des facteurs

Moyenne des taux de croissance annuels du PIB réel

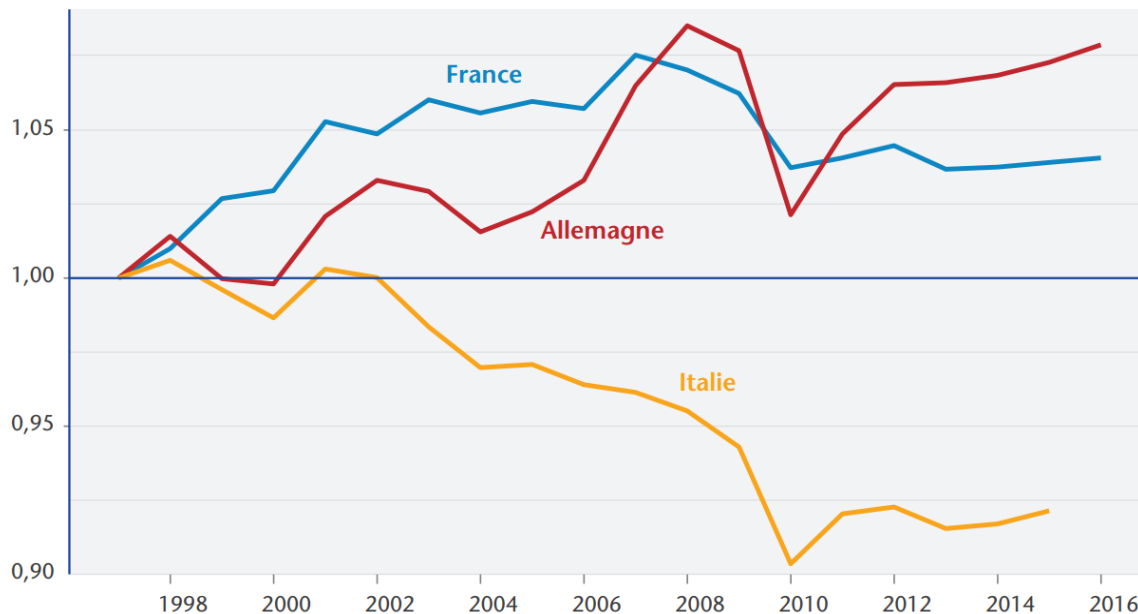
En % du total

	1960-1969	1970-1979	1980-1989	1990-1999	2000-2009	2010-2014
Allemagne	3,692	3,177	1,807	2,894	1,493	2,604
France	4,992	4,000	1,141	2,364	1,461	1,952
Italie	4,814	5,063	1,810	2,496	0,881	0,642

Source : Université de Groeningen Penn World Table.

Productivité globale des facteurs

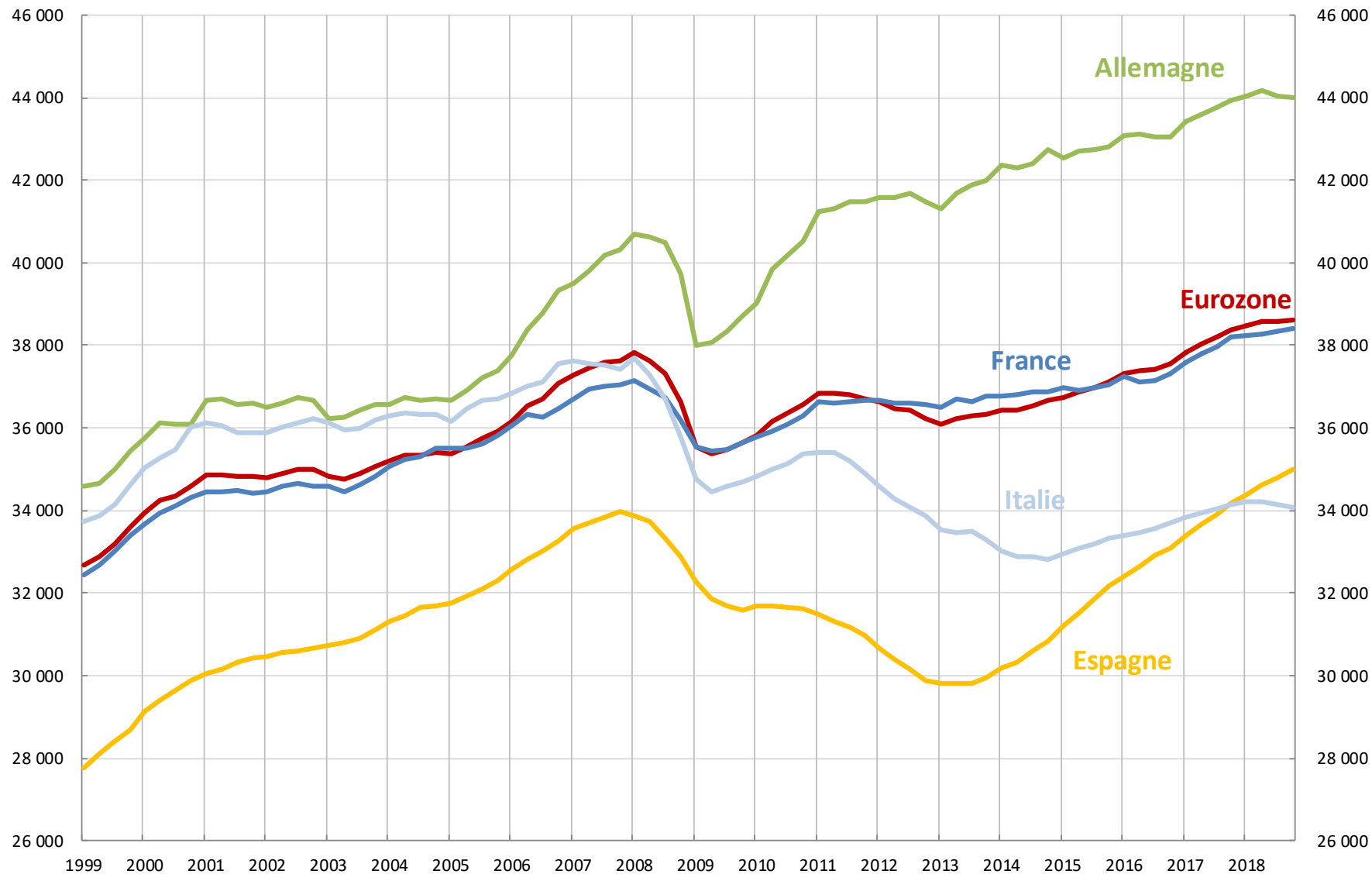
1996 = 1



Source : EU-KLEMS.

PIB/habitant en zone euro

PIB par tête en volume, en PPA, US\$ 2010



❑ Spécialisation vers les secteurs à faible contenu technologique

- ❑ Concurrence accrue avec les pays à bas coût (Chine)

Part dans la VA manufacturière	Italie	France	Allemagne
Textile	14%	5%	3%
Secteurs innovants	16%	20%	21%

❑ « Nanisme » des entreprises italiennes

- ❑ Davantage de microentreprises (80% en Italie vs. 67% UE) + près de 2 fois moins productives
- ❑ Moins de grandes entreprises (les plus productives)
- ❑ Spécialisation dans artisanat de petite taille
- ❑ Contraintes de crédit

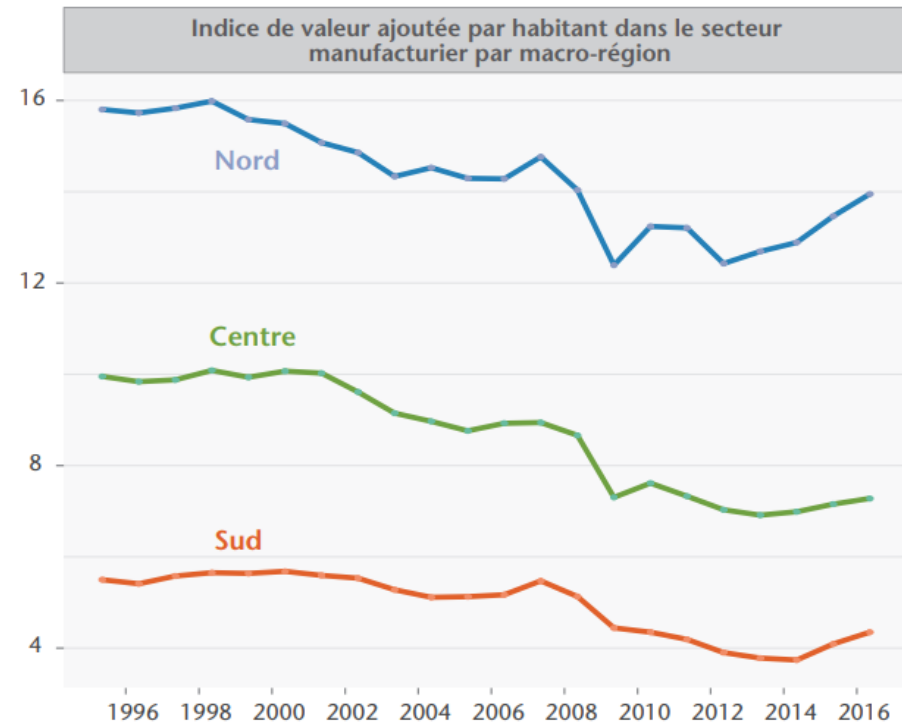
Expliquer la faible croissance italienne

❑ Corruption, évasion fiscale, économie souterraine

- ❑ **Economie souterraine** (Schneider, 2016): Italie (20,2% en 2016) vs. France (12,6%) et Allemagne (10,8%).
- ❑ **Indice de corruption** (Transparency International, 2018): 53^e rang, vs. Allemagne (11^e) et France (21^e).
- ❑ Absence de mobilité sociale (Raitano et Vona, 2015) et émigration des talents.

❑ Clivage Nord/Sud

- ❑ 1995-2016 : baisse de la VA par travailleur dans le secteur manufacturier: -20% dans le Sud vs. -11% dans le Nord, niveau initial de productivité 3 fois plus élevé dans le Nord.
- ❑ Après 2008: le différentiel des taux de chômage entre Nord et Sud a augmenté de 25%.
- ❑ Pas de lien entre salaire et productivité.



Source : Comptes régionaux ISTAT.

- ❑ **Austérité**

- empêche l'utilisation des leviers budgétaires pour régler les problèmes structurels du pays.

- ❑ **Ne pas régler les problèmes structurels**

- moindre efficacité des politiques budgétaires expansives et des politiques d'investissement public.



Besoin d'une approche de politique économique qui prend en compte les interactions entre facteurs de demande et facteurs d'offre (structurels)

Recommandations

- 1) Associer les investissements publics à la politique industrielle, notamment via des programmes publics orientés vers des missions.**
 - *Idee consensuelle (FMI, OCDE)*
 - *Engagement financier à long terme souhaitable du secteur public avec création de zones de développement spécial*

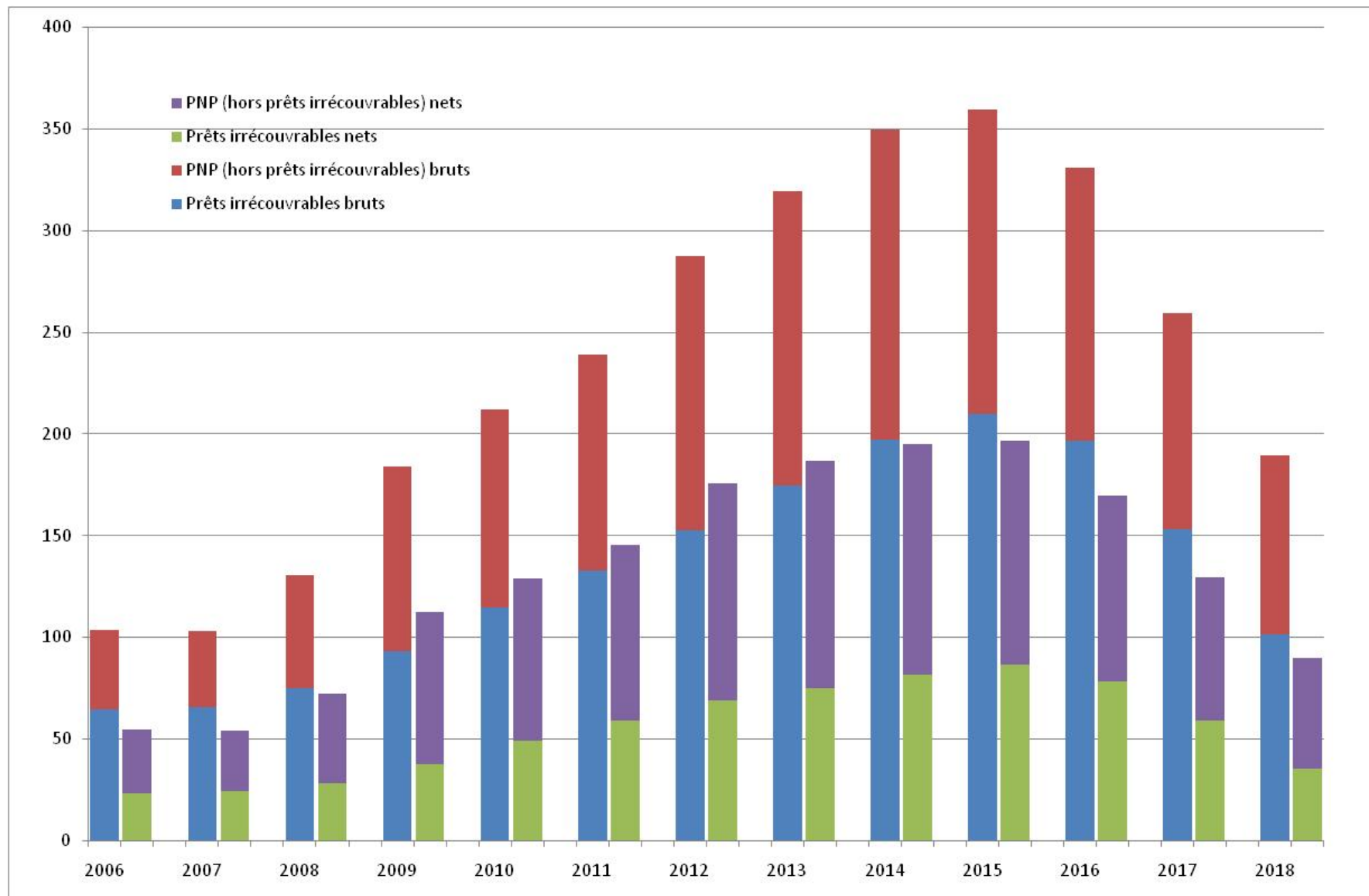
- 2) Exclure les investissements publics du calcul du solde primaire structurel, qui sert de référence dans la procédure pour déficit excessif (recommandation technique)**
 - *Dépenses courantes à l'équilibre sur le cycle économique*
 - *Baisse des dépenses courantes improductives (34 Mds euros en 2015)*

- 3) Introduire un salaire minimum national et renforcer les politiques de reconversion professionnelle**
 - *Soutient la demande agrégée, surtout pour salariés les plus contraints financièrement*
 - *Programmes de reconversion professionnelle*

- 4) Parachever l'Union bancaire et résoudre la question des prêts non performants (PNP)**
 - *PNP : 10,8% du PIB en 2018 (189 Mds € en 2018 contre 360 Mds € en 2015, montant divisé par 2!)*
 - *Effet négatif sur le crédit aux entreprises, hausse de la probabilité de défaut des banques*

Prêts non performants, bruts et nets de provisions

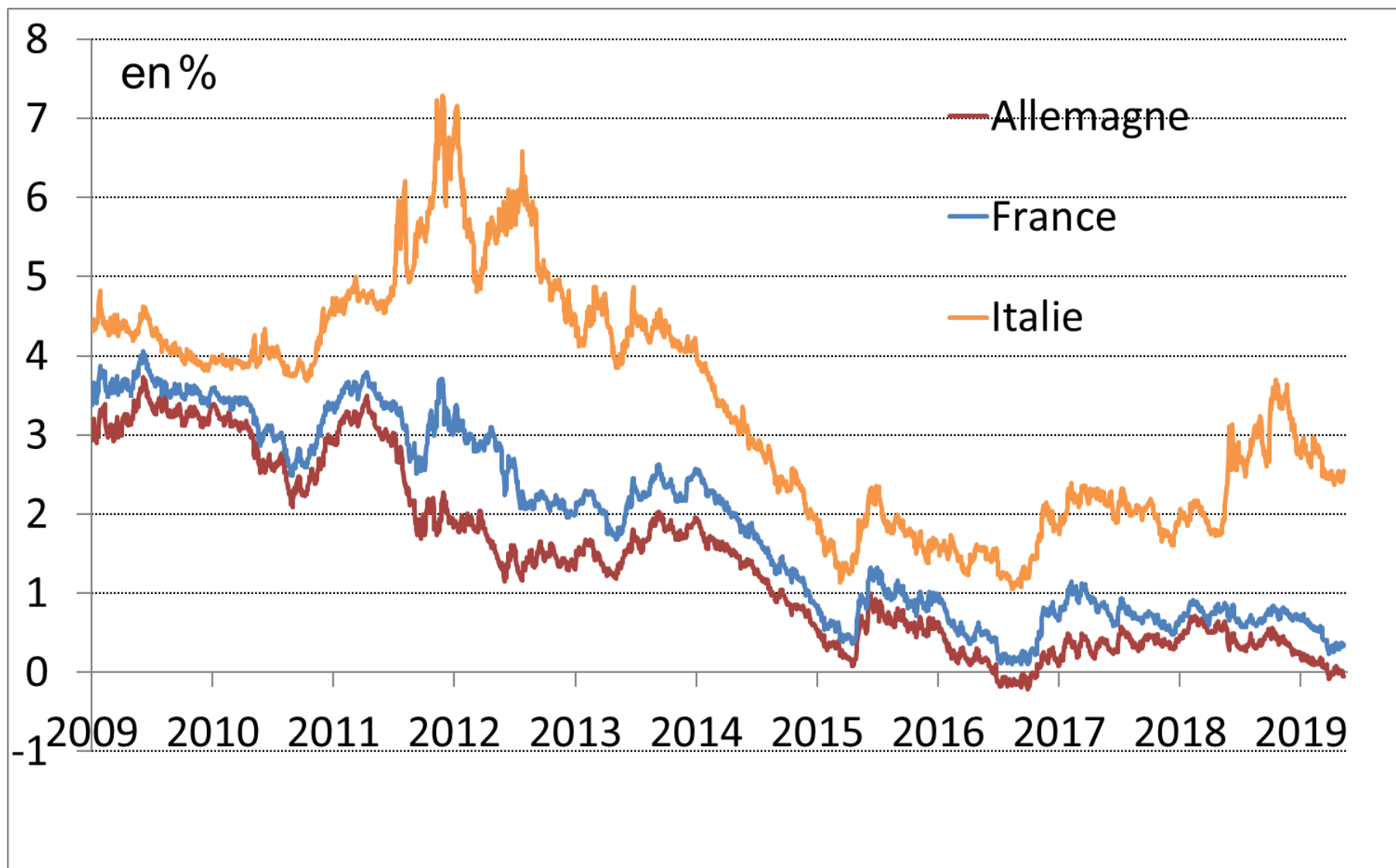
En milliards d'euros courants



Source : Banque d'Italie

ANNEXES

Taux d'intérêt sur le marché secondaire des obligations d'Etat à 10 ans



Soldes structurels primaires moyens

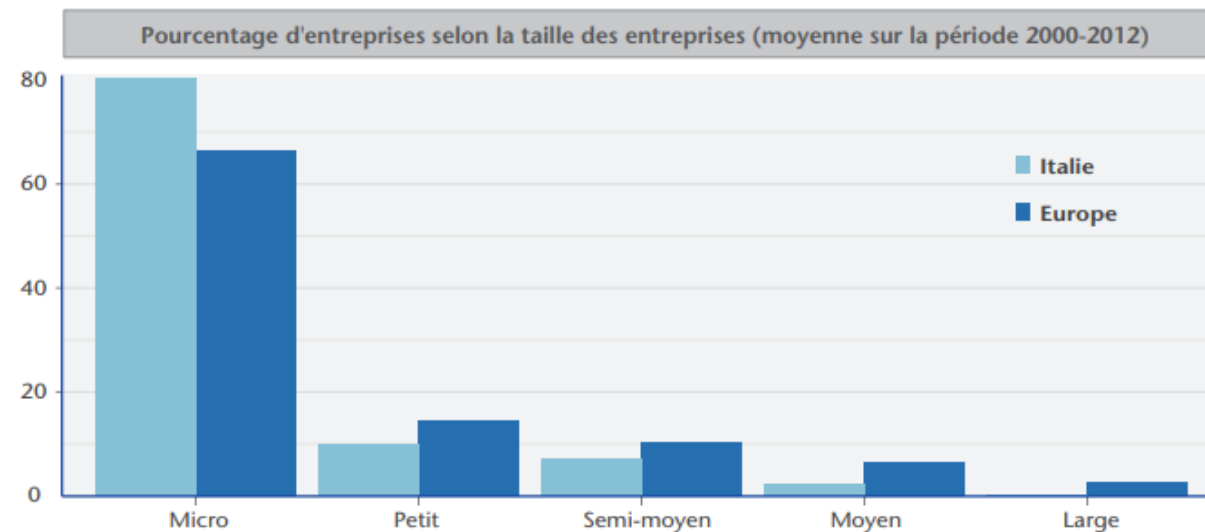
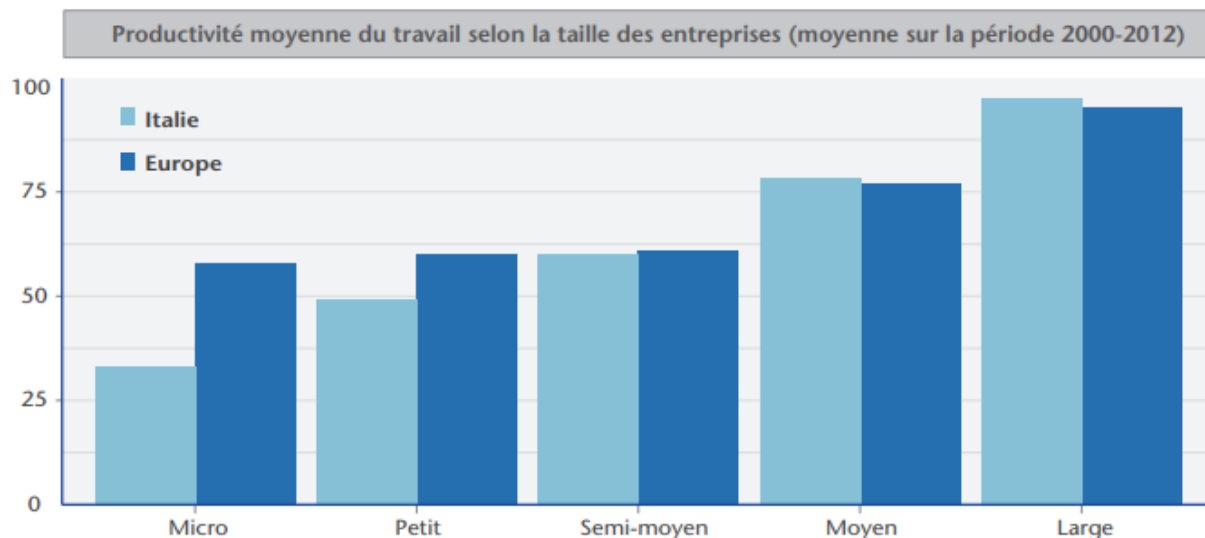
En % du PIB

	1995-1999	2000-2004	2005-2009	2010-2014	2015-2018
Autriche	0,230	1,147	-0,266	0,306	1,523
Belgique	5,783	5,458	1,663	0,014	1,193
Finlande	3,196	5,610	2,500	-0,324	0,633
France	0,694	-0,226	-1,664	-2,150	-0,880
Allemagne	-0,533	0,026	0,984	1,494	2,124
Grèce	2,454	-0,898	-7,976	-2,200	4,001
Irlande	4,849	0,936	-3,853	-3,931	-1,498
Italie	5,168	2,006	0,321	2,081	1,987
Luxembourg	4,364	2,375	1,453	1,824	1,618
Pays-Bas	2,051	0,884	0,145	-1,186	1,648
Portugal	0,242	-2,124	-3,226	-1,955	1,972
Espagne	1,245	1,830	-2,489	-4,104	-0,739
Euro 12	2,479	1,419	-1,034	-0,844	1,132

Note : Ajustements basés sur le PIB tendanciel.

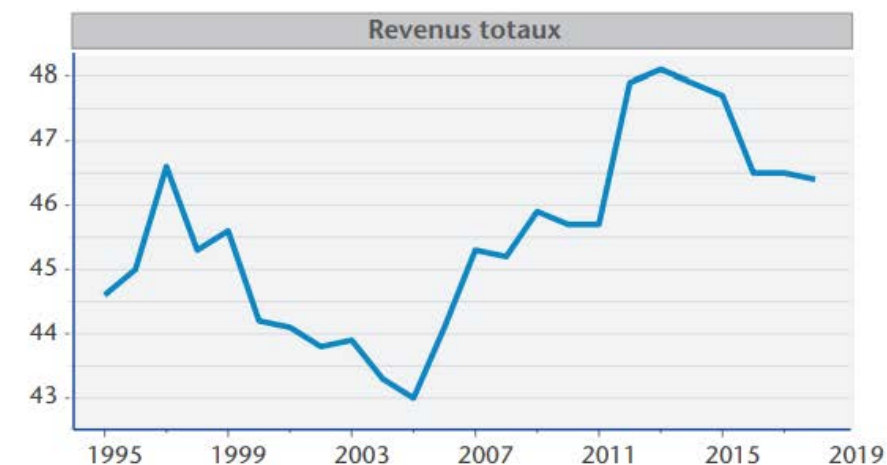
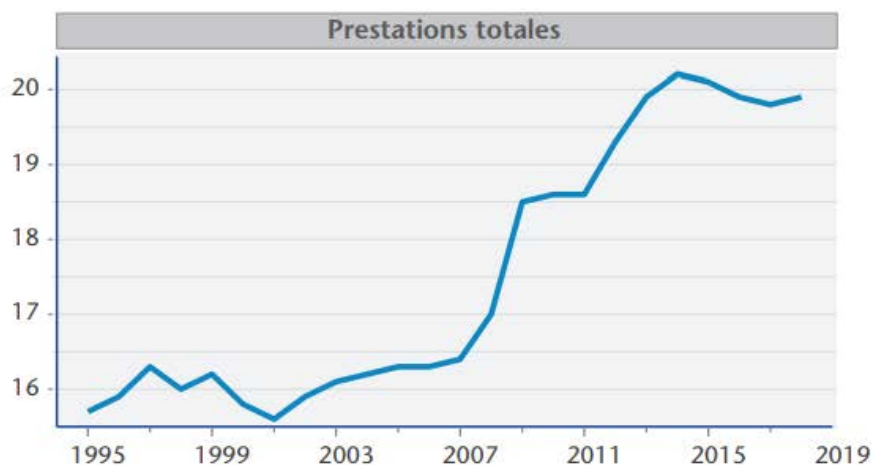
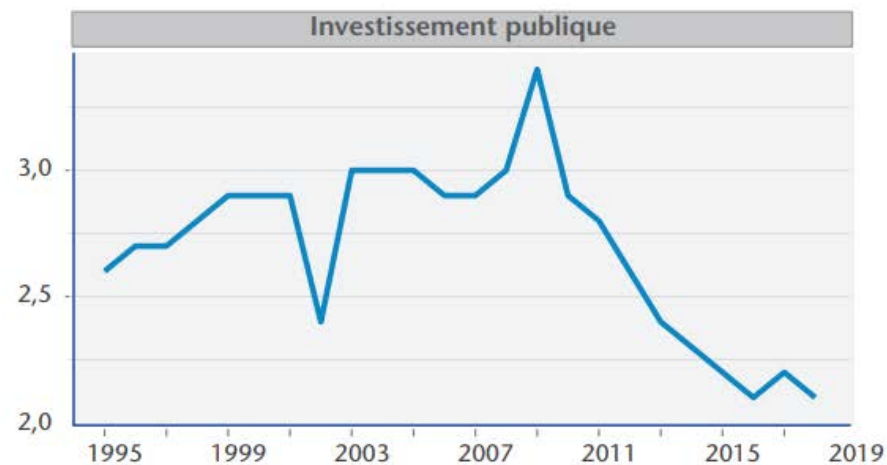
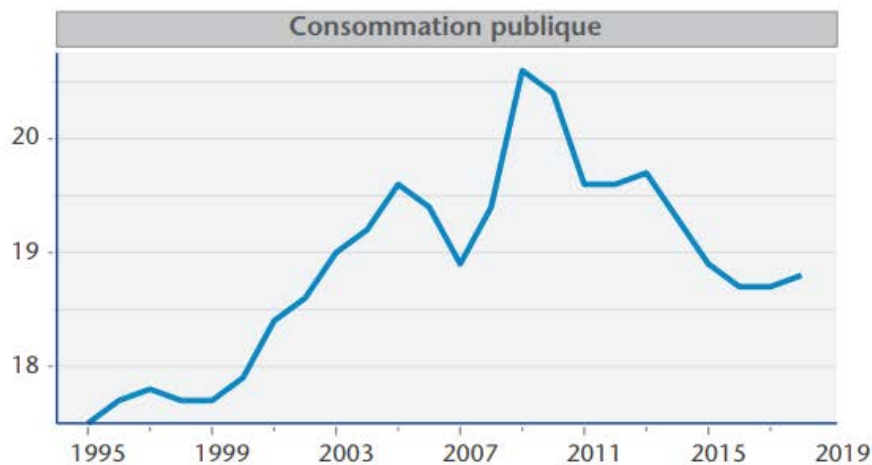
Source : AMECO, calcul des auteurs.

Taille des entreprises et productivité dans le secteur manufacturier, Italie et moyenne UE



Source : Calcul des auteurs à partir de Berlingeri *et al.* (2019).

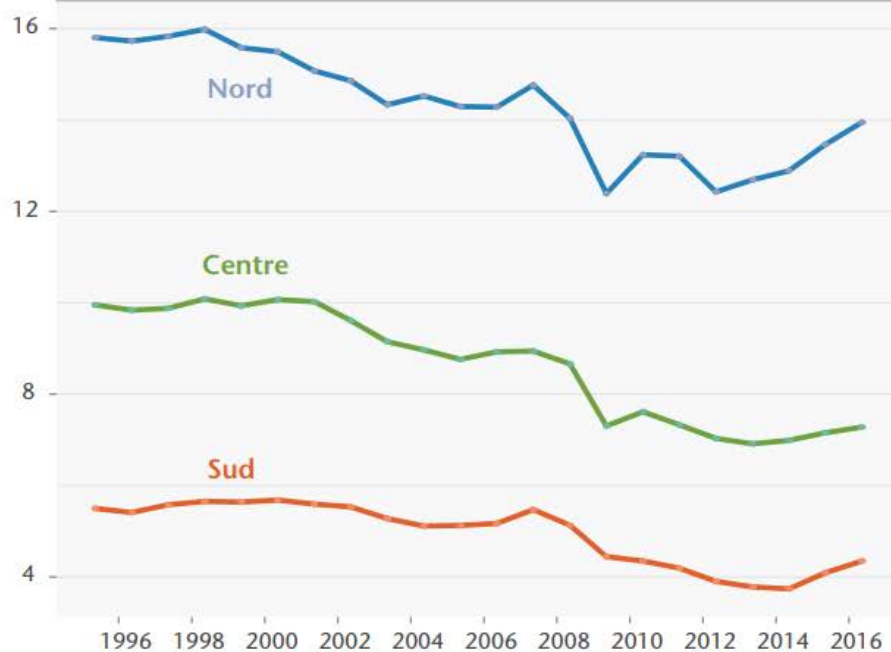
Dépenses et recettes publiques, 1995-2018



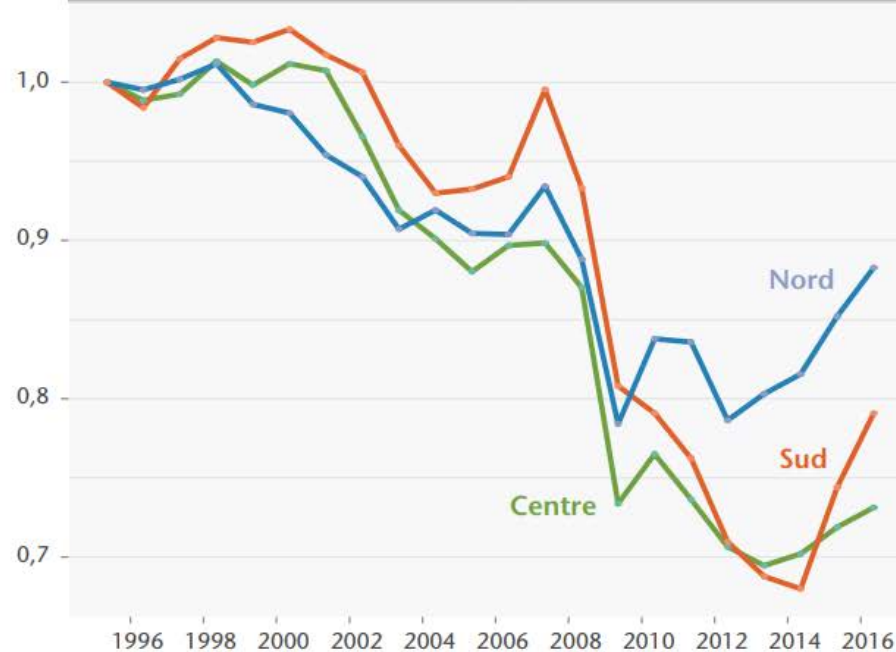
Source : Eurostat.

Valeur ajoutée par habitant

Indice de valeur ajoutée par habitant dans le secteur manufacturier par macro-région



Indice de formation brute de capital fixe par habitant dans l'économie totale par macro-région



Source : Comptes régionaux ISTAT.

Crise de l'Europe ?

Les enjeux économiques des cinq prochaines années

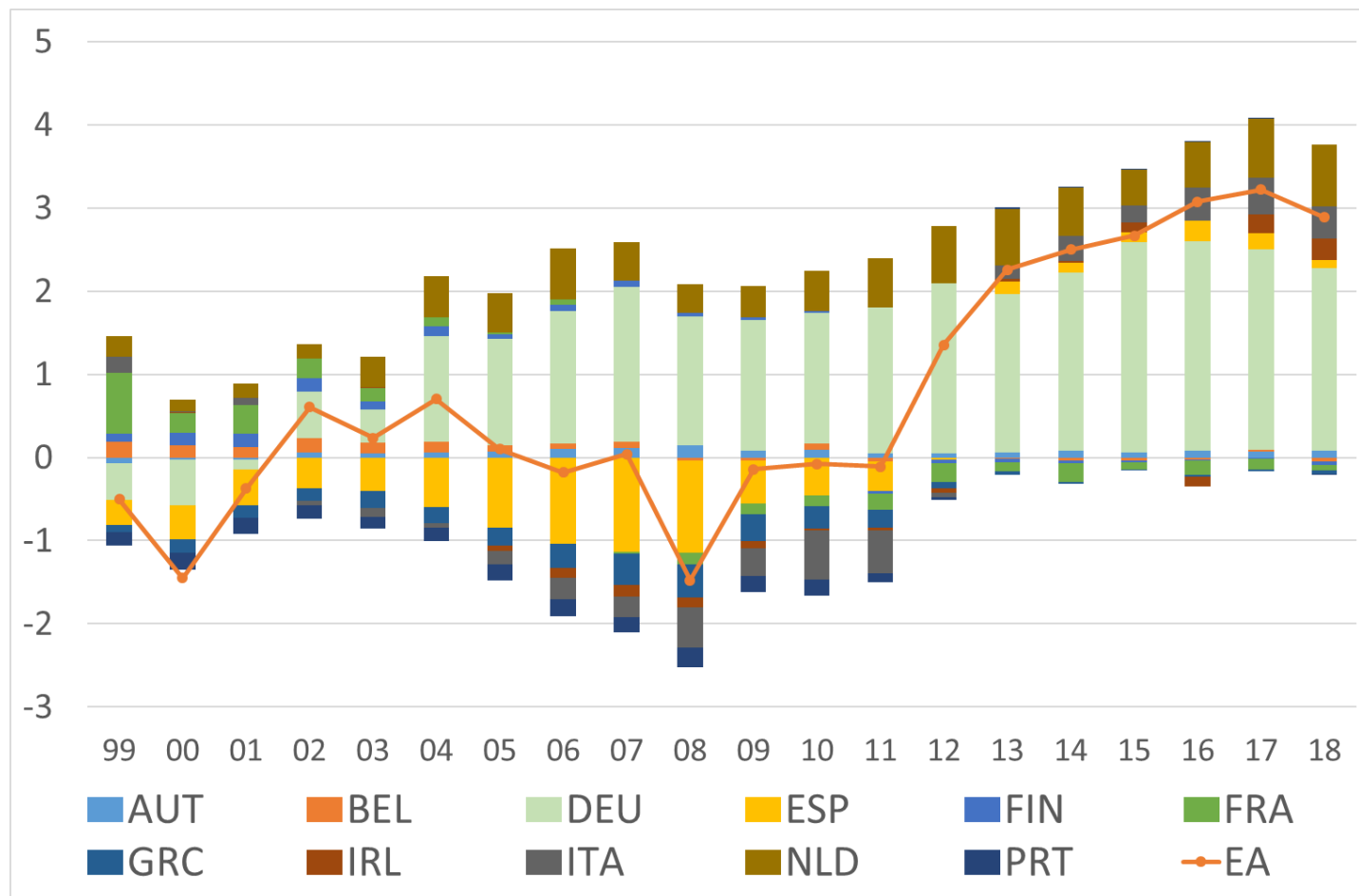
Les déséquilibres internes à la zone euro

OBSERVATOIRE FRANÇAIS DES CONJONCTURES ÉCONOMIQUES

Conférence de presse - mardi 14 mai 2019

Constat : la zone euro connaît des déséquilibres persistants

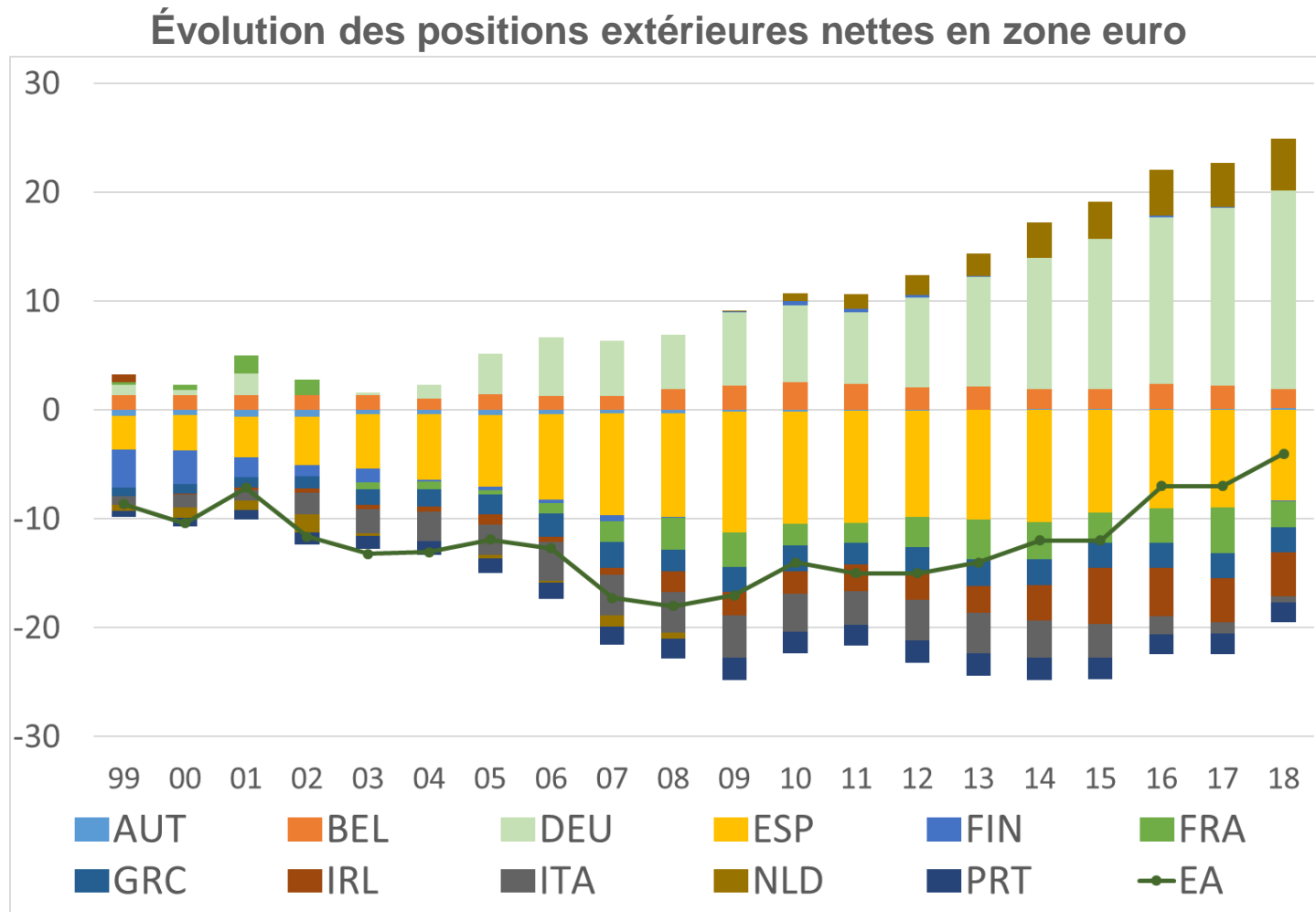
Évolution des soldes courants en zone euro



En % du PIB de la zone euro

Source : Eurostat

Constat : la zone euro connaît des déséquilibres persistants

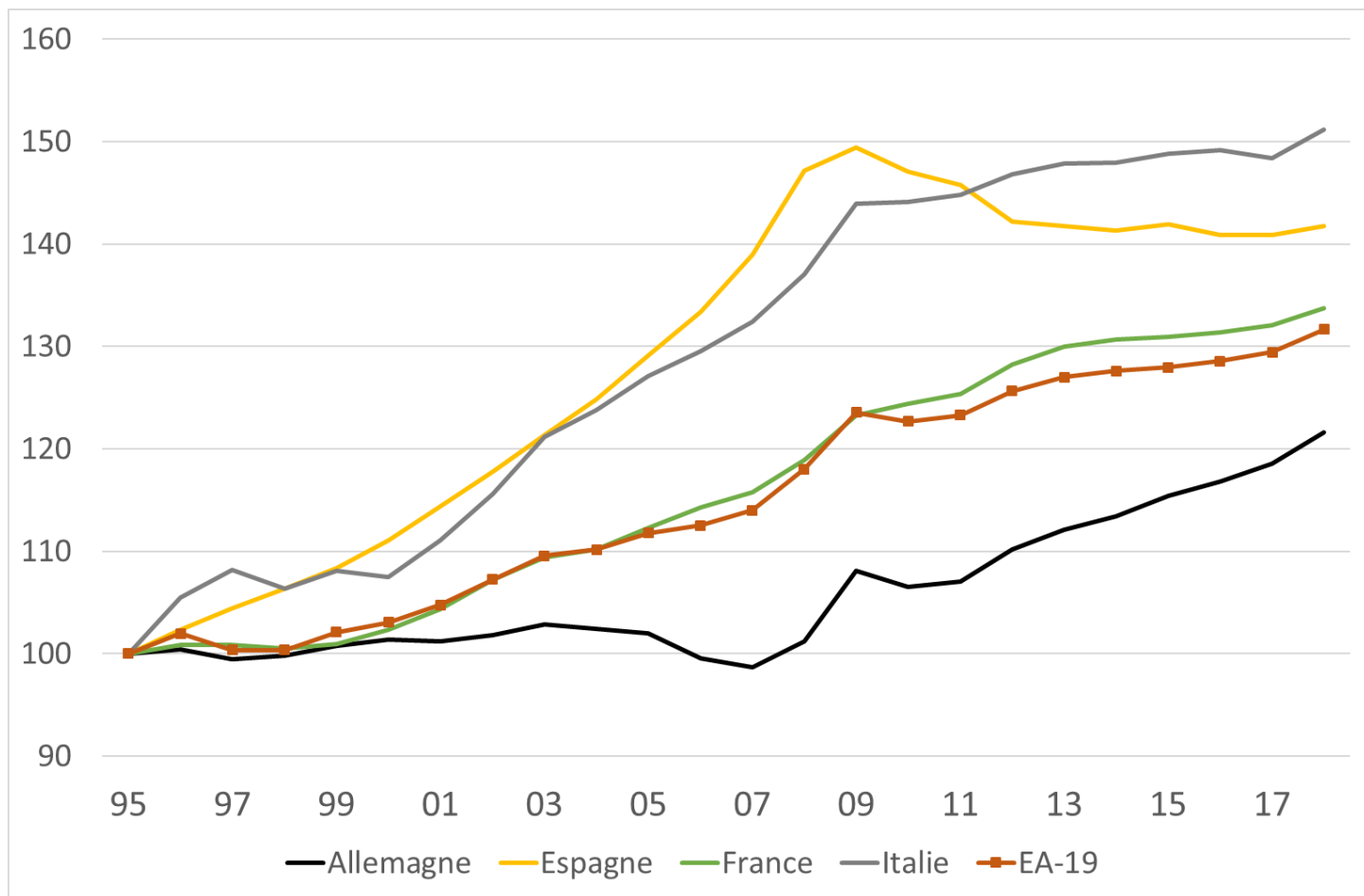


En % du PIB de la zone euro

Source : Eurostat

Constat : la zone euro connaît des déséquilibres persistants

Évolution des coûts salariaux unitaires en zone euro



Base 100 = 1995

Source : Eurostat

Objectif et méthode :

- Objectif : Quantification des ajustements internes à effectuer en ZE

- Méthode : modélisation des taux de change réels d'équilibre intra-zone
 - 11 principaux pays de la ZE
 - Modélisation des importations / exportations / prix d'importations & d'exportations
 - Prise en compte de la structure du commerce
 - Calcul des balances commerciales et courantes, des positions extérieures nettes
 - Inputs : positions extérieures nettes (PEN), comptes courants, balances commerciales, élasticités-prix des équations d'exportations, d'importations...

- ⇒ nous définissons le compte courant d'équilibre comme celui qui stabilise la position extérieure nette (PEN) à un horizon temporel de moyen terme, sous une contrainte d'endettement maximal.

Les perspectives sans ajustement

- Le modèle permet de calculer le niveau de la PEN atteint à long terme si aucun ajustement n'est réalisé (ici horizon = 20 ans)

Projection de PEN à 20 ans (en % du PIB)	
Autriche	46 %
Belgique	-10 %
Allemagne	170 %
Espagne	-9 %
Finlande	-38 %
France	-10 %
Grèce	-113 %
Irlande	127 %
Italie	52 %
Pays-Bas	235 %
Portugal	-52 %

Source :
calculs OFCE

- Le déséquilibre provient clairement de l'Allemagne et des Pays-Bas
- illustre la nature asymétrique de l'ajustement déjà réalisé
- Projections conditionnelles à la stabilité du taux de change de l'euro, ne prennent pas en compte le risque d'appréciation

Les déséquilibres internes en 2018

- Le modèle permet de calculer les ajustements de prix relatifs intra-zone compatibles avec un objectif de stabilité des PEN

ajustements nominaux nécessaires relativement à la moyenne de la zone euro		
année	2000	2018
Autriche	6 %	13 %
Belgique	17 %	-21 %
Allemagne	-6 %	11 %
Espagne	-7 %	-6 %
Finlande	60 %	-19 %
France	11 %	-7 %
Grèce	-60 %	-36 %
Irlande	14 %	25 %
Italie	5 %	-1 %
Pays-Bas	12 %	15 %
Portugal	-54 %	-13 %

Lecture : En 2018, les prix en Allemagne sont 11 % trop bas par rapport à la moyenne de la ZE, ceux de la France sont 7% trop élevés.

Le différentiel entre ces deux pays s'élève à 18 %

Source : calculs OFCE

- Les déséquilibres internes à la ZE perdurent :
 - Liés en grande partie au comportement d'accumulation des allemands et des néerlandais
 - Ces déséquilibres ne sont pas qu'internes à la ZE : ils induisent une appréciation de l'euro à moyen terme : de l'ordre de 20% (appréciation requise pour atteindre un compte courant agrégé ZE nul, sans rééquilibrage interne, soit 1 € = 1,39\$)
 - Cohérent avec la normalisation à moyen terme de la politique monétaire de la BCE
 - Cela peut accentuer les difficultés pour les pays dont le compte courant ne permet pas la stabilisation de la PEN à long terme si appréciation de l'euro

- Besoin de convergence nominale à moyen terme
 - Une résorption, certes lente, de ces déséquilibres est en cours. Elle doit être plus symétrique
 - Inflation plus forte dans les pays devant perdre en compétitivité relative
 - Instauration de salaires minimums et coordination nécessaire (rapport iAGS 2013)
 - D'autres canaux à mobiliser : gains de productivité ; compétitivité hors coûts
 - Les comportements de recherche de la compétitivité à tout prix peuvent ne pas perdurer à long terme, avec la baisse attendue de la dette publique allemande

❑ depuis 2013, une analyse des politiques européennes

- ❑ En collaboration avec des instituts (allemand, autrichien, danois, grec, anglais)
- ❑ Financé en partie par le groupe S&D au parlement européen: caisse de résonance
- ❑ 7 rapports publiés
- ❑ Développement de modèles et d'analyses quantitatives
 - Modèle iAGS: soutenabilité des dettes publiques et des positions extérieures
 - ❑ Multiplicateurs budgétaires, impact de l'austérité
 - ❑ Cible de dette à long terme (backloading versus frontloading)
 - Ajustements nominaux (taux de change interne)
 - ❑ Soutenabilité des positions extérieures
 - Inégalités
 - ❑ Dynamique des inégalités, lien avec les marchés du travail
 - Dette climatique

❑ Inscrit dans le semestre européen

- ❑ Groupe S&D au parlement, Commission Européenne

- iAGS 2013 Failed austerity in Europe: *the way out*
- iAGS 2014 From Austerity to Stagnation: *how to avoid the deflation trap*
- iAGS 2015 A diverging Europe on the Edge
- iAGS 2016 Give Recovery a Chance
- iAGS 2017 The Elusive Recovery
- iAGS 2018 Repair the Roof when the Sun is Shining
- iASES iAGS 2019 The Imperative of Sustainability: *Economic, Social, Environmental*

Verdir le semestre européen

Un changement de nom : de iAGS à iASES

iASES: independent Annual Sustainable Economy Survey

- ❑ **La crise est terminée (à préciser)**
 - ❑ Ce que certains considèrent comme la fin du cycle de croissance
 - ❑ Les précisions : encore du chômage (ESP, ITA, GRC, FRA), des inégalités

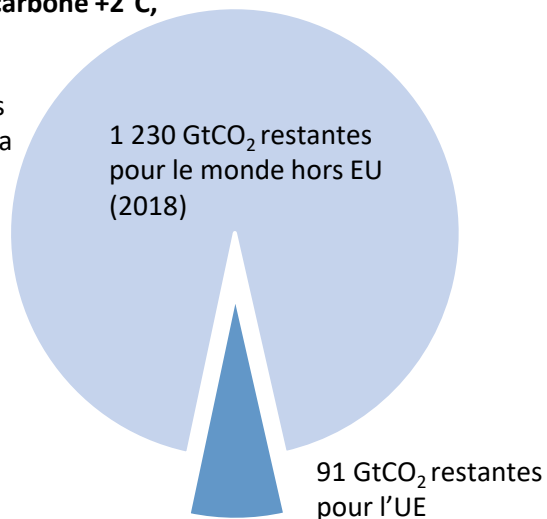
- ❑ **Le PIB n'est pas un bon indicateur, la croissance n'est pas un but**
 - ❑ A cause : des inégalités, des externalités intra et inter générationnelles
 - ❑ Les "ODD" (Objectifs de développement durable, SDG en anglais) émergent comme un cadre
 - ❑ La soutenabilité s'impose, elle est multidimensionnelle
 - Monétaire (inflation, euro), Finances publiques (dette publique), attractivité (localisation investissement), chômage, inégalités, environnement (dont le changement climatique)

La paix universelle et durable ne peut être établie que sur la justice sociale
déclaration de Philadelphie
Préambule de la constitution du BIT

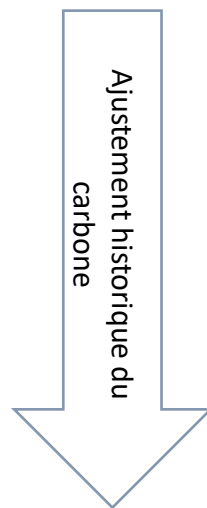
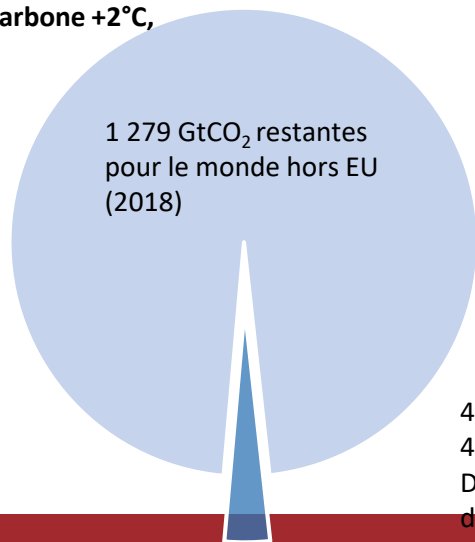
La dette climatique

Budget carbone +2°C, 2018

180 tCO₂
restantes
per capita

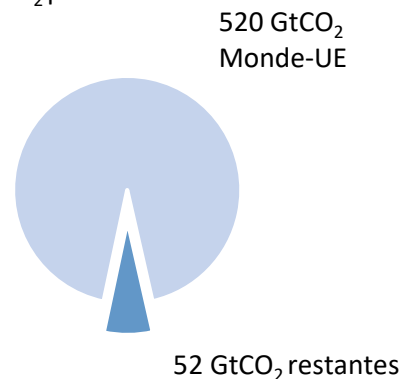


Budget carbone +2°C, 1990

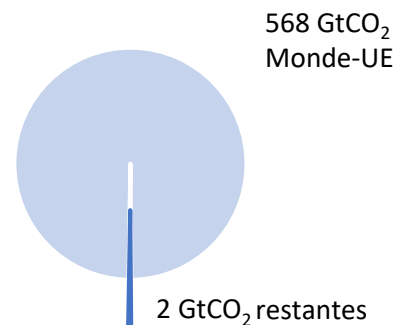


+1.5°C

76 tCO₂ par
tête



+1.5°C



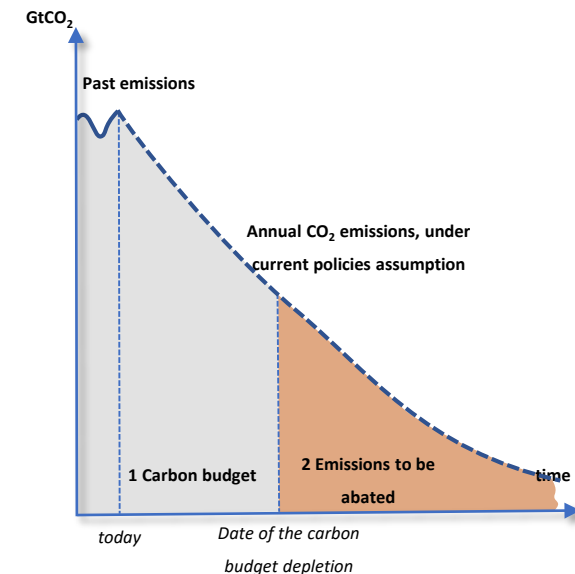
On donne ensuite une valeur au carbone

- ❑ **Combien faudrait-il dépenser pour respecter le budget carbone**
 - ❑ Scénario où on ne fait rien de plus, puis on réduit (à un coût donné) toutes les émissions (chaque année)
 - ❑ Une mesure monétaire de la distance à la contrainte climatique
- ❑ **Ordre de grandeur : 50% du PIB pour +2°C, 120% pour +1.5°C**
 - ❑ De nombreuses incertitudes: mesure spéculative (coût de la technologie d'abattement, taux d'actualisation, évaluation de la trajectoire et des politiques actuelles)
 - ❑ Dépend fortement des règles de partage du budget (global, européen)
risque de conflit sur ce partage, équivalent à plusieurs dizaines de point de PIB

Dette climatique, %PIB

	DEU	UK	FRA	ITA	ESP	NLD	EU6
central	66	53	37	51	41	62	53
Approche producteur (vs consommateur)	29	20	11	18	17	49	22
Pas d'ajustement historique carbone (vs HCA)	4	8	17	12	22	20	12
+1.5°C (vs +2°C)	145	125	92	117	99	123	120

Source: iAGS computations, based on IPCC SR1.5, OECD emissions data, Le Quéré et al. (2018) Historical Carbon Budget (version 1.3) and UN World Population Prospects (2017 revision), AMECO online (11/2018) for 2017 GDP.
Note: Note: scenarios are described in Table 5. EU6 is the aggregation of the 6 largest economies (2017 GDP).



❑ Le semestre européen est avant tout un dispositif de surveillance

❑ Il a fonctionné pour les dettes et les déficits

- Pas de respect nominal mais trajectoire nettement infléchie de la dette et des déficits
- Difficultés d'applications : politique versus automatique, « fédéral » versus national, pluriannuel versus changement de gouvernement
- Sentiment mitigé, mais évolution encore possible vers appropriation nationale
- Clef de voute pour la politique monétaire commune

❑ Il a fonctionné à la marge pour certaines réformes structurelles

- Retraites
- Marché du travail : assurance chômage, incitation au travail

❑ Il a peu fonctionné pour des sujets centraux (et de coordination)

- Investissement public, éducation, recherche
- Productivité
- Coordination des salaires
- Optimisation fiscale
- Inégalités (sauf peut être lutte contre la pauvreté)

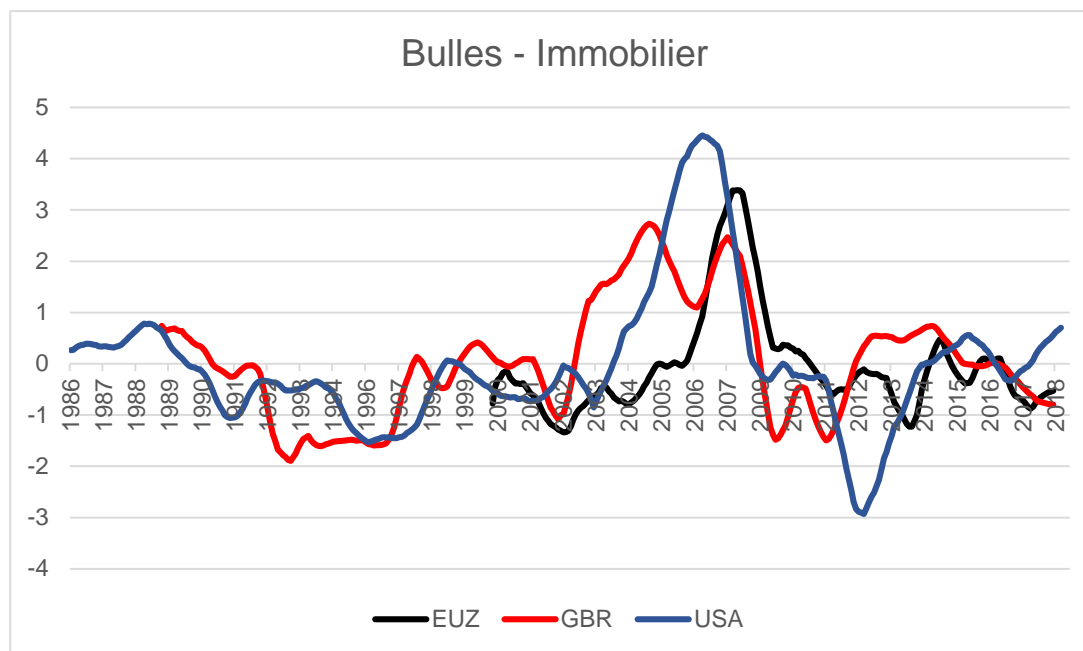
❑ Il peut être mis en œuvre pour la transition environnementale

- ❑ La dette climatique peut jouer un rôle comparable à la dette publique
- ❑ La mise en œuvre des politiques est ensuite à la charge des Etats membres
 - Sauf pour les parties « fédérales »

Conclusion : les enjeux européens

Trois enjeux européens : **Désajustements entre les pays, l'Italie et la question environnementale.**

Déséquilibres principaux : La situation financière demande une vigilance particulière mais pas de déséquilibres majeurs.



Source : Blot et Hubert (2019)

Europe industrielle

Adapter la politique industrielle, la politique de la concurrence et politique commerciale (Italie, Allemagne).

Policy Brief 54, “L’industrie a-t-elle besoin de l’union européenne”.

Europe sociale

Condition et méthode pour la convergence:

- ❑ Coordination des salaires minimum (rapport iAGS, Italie)
- ❑ Europe Sociale, Jepsen et Pochet “L’Europe sociale en perspective”, Revue de l’OFCE , 2018.
- ❑ (Ré)-Assurance chômage européenne, Apparisi et Ragot : Une (ré)-assurance chômage européenne, Policy Brief 28.