

# Austerity is not enough

By André Grjebine and [Francesco Saraceno](#)

It is certainly possible to question whether the role acquired by the rating agencies in the international economy is legitimate. But if in the end their message must be taken into account, then this should be done based on what they are really saying and not on the economic orthodoxy attributed to them, sometimes wrongly. This orthodoxy is so prevalent that many commentators are continuing to talk about the decision by Standard & Poor's (S&P) to downgrade the rating of France and other European countries as if this could be attributed to an insufficiently strong austerity policy.

In reality, the rating agency [justifies](#) the downgrade that it has decided with arguments opposed to this orthodoxy. For instance, the agency criticises the agreement between European leaders that emerged from the EU summit on 9 December 2011 and the statements that followed it, making the reproach that the agreement takes into account only one aspect of the crisis, as if it "... stems primarily from fiscal profligacy at the periphery of the euro zone. In our view, however, the financial problems facing the euro zone are as much a consequence of rising external imbalances and divergences in competitiveness between the EMU's core and the so-called 'periphery'. As such, we believe that a reform process based on a pillar of fiscal austerity alone risks becoming self-defeating, as domestic demand falls in line with consumers' rising concerns about job security and disposable incomes, eroding national tax revenues."

Based on this, S&P believes that the main risk facing the European states could come from a deterioration in the fiscal positions of certain among them "in the wake of a more recessionary macroeconomic environment." As a result, S&P does not exclude a further deterioration in the coming year of the

rating of euro zone countries.

So if the European countries do indeed take into account the explanations of the rating agency, they should implement economic policies that are capable of both supporting growth and thereby facilitating the repayment of public debts while at the same time rebalancing the current account balances between the euro zone countries. This dual objective could be achieved only by a stimulus in the countries running a surplus, primarily Germany.

### **Unsustainable debt**

The budget adjustments being imposed on the countries of the periphery should also be spread over a period that is long enough for its recessionary effects to be minimised. Such a strategy would accord with the principle that in a group as heterogeneous as the euro zone, the national policies of member countries must be synchronised but certainly not convergent, as is being proposed in some quarters. Such a policy would boost the growth of the zone as a whole, it would make debt sustainable and it would reduce the current account surpluses of some countries and the deficits of others. The least we can say is that the German government is far from this approach.

Didn't Angela Merkel respond to the S&P statement by calling once again for strengthening fiscal discipline in the countries that were downgraded, that is to say, adopting an analysis opposed to that of the rating agency? Given its argumentation, one begins to wonder whether the agency wouldn't have been better advised to downgrade the country that wants to impose austerity throughout the euro zone rather than wrongly to give it a feeling of being a paragon of virtue by making it one of the few to retain its AAA rating.

---

# L'homme qui valait au mieux 35 milliards

par [Henri Sterdyniak](#)

Sarkozy a coûté 500 milliards à la France. Tel est le point central du livre : « Un quinquennat de 500 milliards d'euros » de Mélanie Delattre et Emmanuel Levy. Selon ces auteurs, l'accroissement de la dette de la France de 632 milliards d'euros entre fin 2006 et fin 2011 ne s'expliquerait que pour 109 milliards par la crise ; 523 milliards seraient le prix du quinquennat de Nicolas Sarkozy, dont 370 milliards viendraient d'une mauvaise gestion passée non corrigée et 153 milliards de décisions dispendieuses prises durant le quinquennat. Faut-il prendre ces chiffres au sérieux ?

Commençons par une comparaison internationale. De fin 2006 à fin 2011, la dette de la France a augmenté de 21,4 points de PIB ; celle de la zone euro de 21,5 points, celle du Royaume-Uni de 40,6 points, celle des Etats-Unis de 29,2 points. Il n'y a aucune spécificité française, aucun effet Sarkozy ; la dette de la France a augmenté comme la moyenne de celle de la zone euro, c'est-à-dire de 500 milliards d'euros qui représentent 20 points de PIB. Peut-on soutenir que sans Sarkozy la dette publique de la France aurait été stable en pourcentage du PIB alors qu'elle augmente sans lui partout ailleurs ?

En fait, selon le dernier [rapport économique du gouvernement](#), de fin 2006 à fin 2012, la dette publique française augmenterait de 620 milliards d'euros. Cette hausse peut être décomposée ainsi : 275 milliards proviennent des intérêts versés, 310 milliards proviennent de la crise économique, 30

milliards des politiques de relance mises en œuvre en 2009-2010, 60 milliards des politiques de baisse d'impôts; mais en sens inverse les politiques de restriction des dépenses publiques (baisse du nombre de fonctionnaires, non-revalorisation de leur salaire, gestion rigoureuse des prestations sociales, etc.) ont permis d'économiser 55 milliards. La responsabilité de Sarkozy est donc fortement réduite, au mieux de 35 milliards d'euros.

Le point délicat est la mesure de l'impact de la crise. Pour l'évaluer, il faut mesurer l'écart entre le PIB tel qu'il a évolué et le PIB tel qu'il aurait évolué sans la crise. Pour nous, sans la crise, le PIB aurait continué sa croissance à un taux de l'ordre de 2 % par an. Avec cette estimation, la perte de production due à la crise était en 2009 de 6,8 %, ce qui aurait provoqué une perte de recettes fiscales de 4,4 % du PIB. Les auteurs reprennent une [estimation de la Cour des comptes](#), qui elle-même, provient d'une évaluation de la Commission européenne : la perte de production due à la crise n'aurait été en 2009 que de 2,8 % et la perte de recettes fiscales n'aurait été que de 1,4 %. Selon ce calcul, la part du déficit causé par la crise est relativement faible. Mais celui-ci suppose que le PIB structurel a subi en 2007-2009 un recul de 4% par rapport à sa tendance. Pourquoi cela ? Comment ne serait-ce pas lié à la crise ? Selon le calcul de la Cour des comptes, ce recul du PIB structurel a provoqué une forte hausse de notre déficit structurel que les auteurs mettent sur le compte de Nicolas Sarkozy. Est-ce légitime ? Selon la logique de la Commission, ces 4 % sont perdus à jamais ; il faut s'y résigner et s'ajuster en baissant le déficit public. A notre avis, il vaut mieux les récupérer en menant des politiques expansionnistes.

En 2006, l'année précédant l'arrivée au pouvoir de Nicolas Sarkozy, le déficit public était de 2,3 %, entièrement structurel. Ce déficit était *normal* puisqu'il permettait la stabilité de la dette à 60 % du PIB et correspondait au

montant des investissements publics. En 2012, le déficit devrait être de 4,5 % du PIB, mais le déficit conjoncturel est de 4,3 % du PIB, le déficit structurel n'est plus que de 0,2 % du PIB. Au total, de 2006 à 2012, Nicolas Sarkozy aura augmenté le taux des prélèvements obligatoires de 0,7 point (car les fortes hausses de 2011-12 font plus que compenser les baisses de début de période) et baissé la part des dépenses publiques dans le PIB potentiel de 1,2 point.

Surtout, durant toute cette période, la France était en crise, en déficit de demande. Une politique budgétaire expansionniste était nécessaire pour éviter l'effondrement économique. Peut-on reprocher à Nicolas Sarkozy les 30 milliards d'euros qu'a coûtés le plan de relance ? Peut-on lui reprocher de n'avoir pas fait une politique budgétaire restrictive pour « corriger la mauvaise gestion du passé » ? Non, ce que l'on peut mettre en cause, ce sont des baisses d'impôts peu utiles pour la croissance (droits de succession, bouclier fiscal, heures supplémentaires) et des baisses de certaines dépenses publiques (diminution des effectifs dans les écoles et les hôpitaux, par exemple), dépenses sans doute nécessaires.

---

# **The economic crisis is a crisis of economic policy**

By [Jean-Luc Gaffard](#)

The simultaneous increase of inflation and unemployment in the 1970s indicated that Keynesian theory and policy had run into a wall. No longer was it simply possible to arbitrate between the two evils and fine-tune economic activity by acting solely on aggregate demand through the budget channel. This failure

together with the persistence of high inflation eventually convinced policymakers of the need and urgency of prioritising the fight against inflation.

The economic theory devised by the new classical school came in support of this policy decision with the claim that inflation and unemployment were distinct phenomena that should be handled with distinct methods. If inflation takes off, it is because of a lack of monetary discipline. If unemployment rises, it is due to increased rigidities in the functioning of the markets. The famous Phillips curve, the basis for arbitrating between the two, theoretically becomes vertical, at least in the long run. Macroeconomic policies thus become dissociated from structural policies: the first are intended to stem inflation, the second to curb unemployment. The only relationship that they have with each other is that cyclical policy does not allow the economy to escape for long from the position determined by structural policy, a position that reflects the so-called natural unemployment rate. One attraction of this theory is the simplicity of its recommendations to government. Policymakers can (and should) meet a single target, inflation, by using a single instrument wielded by a central bank that is now independent, especially as hitting this target also ensures that the natural employment level will be achieved at the lowest cost in terms of inflation. If by chance the unemployment rate is considered too high, policymakers should take the view that this reflects dysfunctions in the markets for goods and labour, and they can then decide to introduce a well-organised set of structural reforms designed for market liberalisation. In this wonderful world, reducing the budget deficit is always profitable. The basic model teaches that, after such a reduction, income and employment decrease initially, but then, thanks to a reduction in interest rates, private investment quickly increases and with it income and employment. The new medium-term equilibrium may even correspond to a higher level of income and employment, as private investment expenditure is considered to

be more efficient than government expenditure. An independent central bank and financial markets that are deemed efficient play the role of disciplining the government by punishing any inappropriate budget deficits.

Europe has been a prime testing ground for this theory. Monetary policy is in the hands of a central bank, and its governing treaties ensure that it is independent and that its sole objective is price stability. Structural policies and reforms are a matter for the states, which are responsible for choosing the natural unemployment rate that they consider acceptable or, if they consider unemployment to be too high, they can impose reforms. If unemployment is higher in one country than in another, in the medium term, this can only be due to structural differences, in other words, to the existence of greater rigidities in the way the markets in this country operate. Once the recommended reforms are implemented, things will get back to normal. The theory thus formulated is expected to survive the crisis: for Europe to regain its lost coherence is a simple matter of policy choices. Excessively indebted countries need to reduce their budget deficits and make the structural reforms that they have put off for too long in order to restore growth, full employment and price stability. At most, some are proposing that debts be pooled in return for a commitment to implement structural reform. Germany, which has preceded the others down this particular path to virtue, has nothing to fear from this scenario, since the renewed growth of its partners will ensure the long-term viability of its commercial outlets. Furthermore, the European Central Bank does not need to concern itself with financial stability, as markets punish impecunious States and force them into fiscal austerity by driving up the interest rates paid on their borrowings.

This entire beautiful structure rests on assumptions that are not very robust, in particular that any increase in market rigidities, particularly on the labour market, e.g. due to an

increase in unemployment benefits, redundancy costs or employee bargaining power, shifts the long-term equilibrium position of the economy and inevitably produces an increase in the "natural" unemployment rate. It is, of course, always possible to compare long-run equilibria that are distinguished only by the value of certain structural data. It is riskier to deduce the path that leads from one to another. We should have learned from the experience of the 1930s that rigidities in prices and wages are a way to stem rising unemployment in a depressed economy, that is to say, when it becomes important to block reductions in prices and wages that are increasing the burden of private debt and putting downward pressure on aggregate demand. It should also be clear that structural reforms intended to reduce the natural rate of unemployment often lead immediately to a redistribution and reduction in income, which leads in turn to higher unemployment. But nothing says that this increase will only be temporary and will not trigger a chain reaction through the channel of aggregate demand. Rigidities remain a factor in reducing the risk of instability inherent in any structural change, whether this involves reforms in market organisation, the emergence of new competitors on the market or technological breakthroughs. A better allocation of resources may justify calling these rigidities into question, but care must be taken to avoid the inherent risk of instability. Certainly, when structural reforms aimed at introducing more flexibility undermine domestic demand, the latter can then be boosted by stimulating external demand with lower prices. The unemployment rate may then fall. But it is actually exported to countries that might well not yet have undertaken such reforms, where unemployment thus inevitably exceeds the level deemed natural. "Every man for himself" begins to prevail over solidarity.

Europe is currently going through this scenario. Germany, in particular, carried out the structural reforms required by the prevailing theory, but at the cost of the segmentation of its labour market and the growth of low-paid insecure jobs, which

resulted in turn in a slowdown in domestic demand. The improvement in Germany's export performance, based on the quality of its goods as well as on the international fragmentation of the production process, has been offsetting the slowdown and helping to contain or even reduce the budget deficit. The unemployment rate has been rising in many other European countries in parallel to their budget deficits. The correction required by the experts (and in fact imposed by the financial markets), which involves simultaneously reducing public spending, raising taxes and making structural reforms, will very likely further reduce domestic demand in these countries, increase their budget deficits and ultimately hit German exports. [Recession, if not a general depression, lies at the end of this path.](#) The cause is a series of internal and external imbalances. And things could get even more complicated if performance gaps in the countries concerned widen even further and lead to divergences in their goals and interests.

Economic policy is unfortunately more complex than modern macroeconomics would have it. The long term is not independent of the short term; and the goals pursued are not independent of each other, and not always inter-compatible. Policies that are categorised as cyclical and structural are not really independent of each other, nor can they be targeted exclusively at a single goal. If there must be structural reforms, they need to be accompanied by expansionary cyclical policies to counteract the immediate recessionary effects that they may amplify. Even so, cyclical policies are not sufficient in themselves to ensure strong, steady growth.

It is unrealistic and dangerous to expect to break free of the current impasse [through generalised fiscal austerity](#) in Europe. Compromises are needed that involve the acceptance of some disequilibria in order to alleviate others. The only way out is to accept budget deficits for a while longer. [Without a recovery in the balance sheets of both firms and households,](#)

[there will be no positive outcome](#) from the rebalancing of public accounts, if indeed that even occurs.

There is of course no doubt that we must achieve greater harmony in the fiscal positions of countries belonging to the same monetary zone. Fiscal federalism is necessary to deal with monetary federalism. But federalism does not stop with the actions of a central bank that has been stripped of its basic functions and is unable to carry out common national fiscal contractions. It demands genuine budget solidarity, including to intervene to prevent the insolvency of States that are facing exorbitant interest rates. It also involves structural policies that not only refrain from reforms that could exacerbate fiscal and social competition, but also promote industrial and technological projects funded by a common European budget that has been strengthened through the establishment of a federal tax. State budget deficits will not be contained and the objectives and interests of states will not converge without the implementation of the cyclical and structural policies needed for a general recovery of growth.

---

## **Competitiveness at the expense of equality?**

By [Hélène Périvier](#)

Working time has made its appearance in the presidential campaign, and the idea that people work less in France than elsewhere is gaining ground. This is the subject of a report

by [COE-Rexecode](#), which unfortunately does not take into account the sexual division of labour.

The employment policies being implemented by European governments are not, however, gender neutral, and ignoring this gives a distorted view of the reality of how work is divided up in our economies: an integrated approach to equality (or “gender mainstreaming”), which requires thinking about the differential effects of public policies on women and men, is far from automatic.

The counteranalysis to the Coe-Rexecode report proposed by [Eric Heyer and Mathieu Plane](#) emphasises the importance of not just looking at full-time workers when trying to compare working hours and their impact on the labour market dynamics of the major European countries. Indeed, part-time workers represent 26% of all employees in Germany, against 18% in France, so it is misleading to exclude them from the analysis.

It is well known that the distribution of full-time and part-time jobs is gender-biased: throughout Europe, women work part-time more than men do. While in France about 30% of women employees work part-time, the rate is 45% in Germany, and in both countries the part-time rate for men is below 10%. The gendered nature of part-time work is a factor in inequality: recall for example that in France working time explains about half of the wage gap between men and women (see in particular [Ponthieux, Meurs](#)). The issue of working time is central to the promotion of occupational equality.

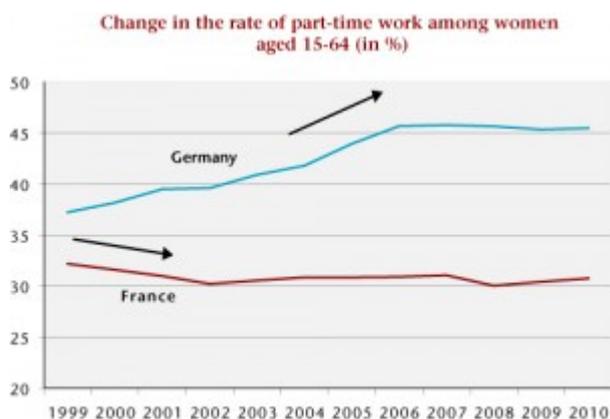
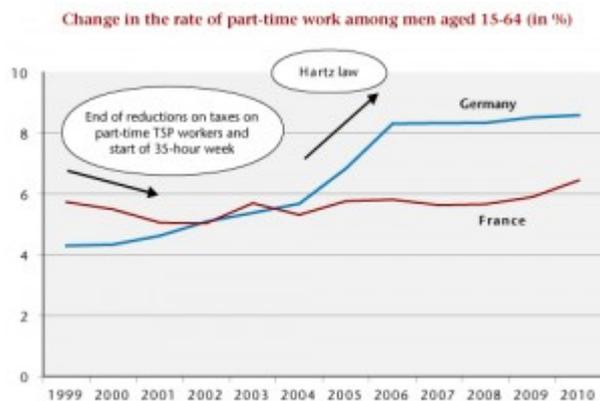
According to the methodological note to the Coe-Rexecode report, “The annual data provided by Eurostat and published by Coe-Rexecode in the paper, “La durée effective du travail en France et en Europe” [“Average effective working time in France and in Europe”] are the only data on average annual hours of work that is comparable between European countries.” It is unfortunate that in its order to Eurostat, Rexecode did not see fit to ask for a gender breakdown of its data. This

would have provided a cost-effective way of determining trends in working hours by gender in both countries. Despite this omission, is there anything that can be said about changes in working hours from a gender perspective in the two countries during the last decade, based on the data available to us? How were the adjustments in the labour market divided between women and men?

The changes over the period studied are instructive in terms of the employment policy approaches adopted in the two countries. In the early 2000s, the introduction of the 35-hour work week in France put an end to the reductions in charges that had made hiring part-time workers attractive and which had been driving the ramp-up of part-time employment in France, without significantly affecting the employment conditions of men. Since then, the rate of part-time employment has been stable for women as well as for men (see figure). In Germany, the implementation of the Hartz law (effective as of April 2003) introduced “mini-jobs” [\[1\]](#), which basically meant the creation of part-time precarious employment. This affected both men and women, but while the part-time rate of German men rose by 4.3 points, the rate of German women rose by 8.2 points (Figure). German women were thus significantly more affected by part-time employment than were German men, or French women. Furthermore, the average working time for part-time jobs was slightly over 4 hours less in Germany than in France (according to the Eurostat data).

French women were of course more affected by the increase in part-time work than were French men, but this increase has been limited, since new part-time jobs accounted for only 21% of the total jobs created between 1999 and 2010. In contrast, in Germany, part-time work has been the driving force in employment during the period, with German women being the main ones concerned by the individual reduction of working time: they represent 70% of the battalion of part-time workers added during this period. Thus, not only did France create more jobs

than Germany between 1999 and 2010, but the choice of a collective rather than an individual approach to reducing working time led to a more balanced distribution of employment between men and women.



Source : Eurostat [[lfsa\\_eppga](#)]

Share of part-time jobs in the growth of employment between 1999 and 2010 in France and Germany, by sex

	Change in employment	Share of part-time jobs in the growth of employment	Share of female part-time jobs in the growth of employment
Germany	6,1	130	93 (or 70 % of 130 %)
France	12,2	21	15 (or 76 % of 21 %)

Source : Eurostat [lfsa\_eppga].

# L'irrésistible attraction vers la récession

par [Hervé Péléraux](#)

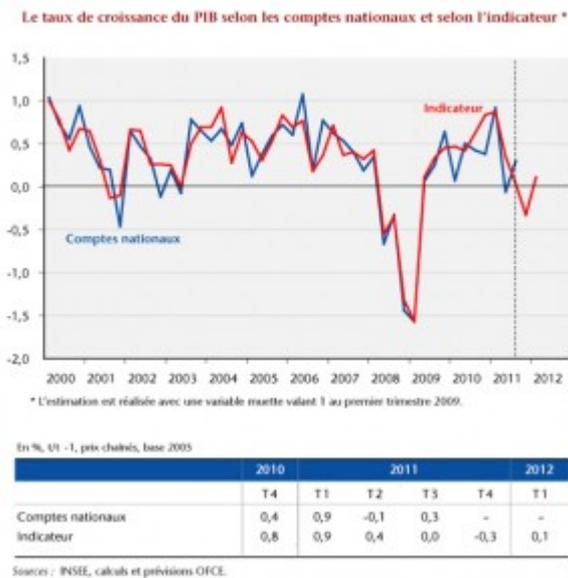
L'indicateur avancé pour l'économie française, mise à jour au 30 janvier 2011

Les prévisions de février de l'indicateur avancé ont sensiblement dégradé les perspectives de l'économie française au tournant de 2011 et de 2012.

D'un côté, le PIB devrait reculer davantage qu'escompté au quatrième trimestre de 2011, -0,3 contre -0,2 % estimé le mois précédent. De l'autre, la reprise de la croissance au premier trimestre 2012, entrevue en janvier, est en passe de disparaître, avec une hausse du PIB ramenée à 0,1 %, contre 0,3 dans les estimations précédentes. Au total, le PIB se contracterait donc de 0,2 % sur les deux trimestres. L'aléa qui pèse sur la prévision du PIB à deux trimestres, et que nous avons déjà souligné [antérieurement](#), se lève progressivement dans un sens défavorable au fur et à mesure que les informations négatives s'accumulent. En particulier, le climat des affaires dans l'industrie a poursuivi sa chute en janvier à un rythme supérieur à celui escompté le mois précédent.

La dégradation du climat des affaires prend le pas sur les éléments plus positifs qui jusqu'à présent amortissaient l'effet de la crise des dettes souveraines sur la croissance, à savoir la baisse de l'euro contre le dollar au troisième trimestre 2011 et l'interruption de la plongée du CAC40 au quatrième trimestre. Si cette même dynamique se reproduisait en février et en mars, la France n'aurait plus guère de chances d'échapper à la récession au sens habituellement admis, c'est-à-dire la survenue de deux trimestres consécutifs

de recul du PIB.



Prochaine mise à jour le 29 février 2012

---

# La crise économique est une crise de la politique économique

par [Jean-Luc Gaffard](#)

Quand, dans les années 1970, l'inflation et le chômage augmentent simultanément, la théorie et la politique keynésiennes sont mises en échec. Il n'est plus question de pouvoir arbitrer entre les deux maux et de réguler finement l'activité économique en agissant sur la seule demande globale par le canal du budget. Cet échec et la persistance d'un taux d'inflation élevé finissent par convaincre les décideurs de la nécessité et de l'urgence de combattre prioritairement l'inflation.

La théorie économique imaginée par la nouvelle école classique est venue en support de ce choix politique en prétendant que l'inflation et le chômage étaient des phénomènes distincts qui devaient faire l'objet de traitements séparés. Si l'inflation dérape, ce sera faute de discipline monétaire. Si le chômage augmente ce sera en raison de rigidités accrues qui affectent le fonctionnement des marchés. La fameuse courbe de Phillips, qui servait de base à l'arbitrage entre les deux, devient théoriquement verticale au moins à long terme. De cette façon, les politiques macroéconomiques sont dissociées des politiques structurelles : les premières sont dédiées à endiguer l'inflation, les secondes à endiguer le chômage. Elles n'ont aucune relation entre elles sinon que les politiques conjoncturelles ne permettent pas à l'économie d'échapper longtemps à la position que déterminent les politiques structurelles et qu'incarne un taux de chômage qualifié de naturel. La faveur de cette théorie tient à la simplicité des recommandations faites aux pouvoirs publics. Ils peuvent (et doivent) se satisfaire de la poursuite du seul objectif d'inflation au moyen d'un seul instrument manié par une Banque centrale devenue indépendante, d'autant que le respect de cet objectif garantit aussi d'atteindre le niveau naturel d'emploi au moindre coût en termes d'inflation. Si d'aventure le taux de chômage est jugé trop élevé, ces mêmes pouvoirs publics ne doivent s'en prendre qu'aux dysfonctionnements des marchés de biens et du travail et décider d'introduire des réformes structurelles parfaitement répertoriées puisqu'elles consistent à libéraliser ces marchés. Dans ce monde merveilleux, la réduction du déficit budgétaire est toujours profitable. Le modèle élémentaire enseigne que, à la suite de cette réduction, le revenu et l'emploi diminuent dans un premier temps, mais que, rapidement, grâce à la baisse du taux d'intérêt, l'investissement privé augmente et avec lui le revenu et l'emploi. Le nouvel équilibre de moyen terme peut même correspondre à un niveau plus élevé du revenu et de l'emploi dès lors que les dépenses privées d'investissement sont réputées plus efficaces que les dépenses publiques. Une

banque centrale indépendante et des marchés financiers réputés efficaces remplissent la fonction de discipliner les pouvoirs publics en sanctionnant des déficits budgétaires forcément inappropriés.

L'Europe a constitué un champ d'expérimentation privilégié de cette théorie. La politique monétaire y est entre les mains d'une Banque centrale dont les traités garantissent qu'elle est indépendante et imposent qu'elle ait pour seul objectif la stabilité des prix. Les politiques ou les réformes structurelles sont l'affaire des Etats, à charge pour eux de choisir le taux de chômage naturel qu'ils jugent acceptable ou de prendre argument d'un taux de chômage trop élevé pour imposer ces réformes. S'il y a plus de chômage dans un pays que dans un autre, à moyen terme, ce ne peut être qu'en raison de différences structurelles, en l'occurrence de plus fortes rigidités dans le fonctionnement des marchés de ce pays. Qu'il fasse les réformes préconisées et tout rentrera dans l'ordre. La théorie ainsi formulée est censée survivre à la crise : il ne tiendrait qu'à des choix politiques simples que cette Europe retrouve une cohérence perdue. Les pays excessivement endettés n'ont qu'à réduire leurs déficits budgétaires et faire des réformes structurelles trop longtemps retardées pour retrouver croissance, plein emploi et stabilité des prix. Tout au plus, certains proposent-ils de conditionner une forme de [mutualisation des dettes à l'engagement de réaliser les réformes structurelles](#). L'Allemagne, qui les a précédés sur le chemin de cette vertu particulière, n'a rien à craindre de ce scénario, puisque la croissance retrouvée de ses partenaires garantira la pérennité de ses débouchés commerciaux. En outre, il n'est pas nécessaire que la Banque centrale européenne se préoccupe de stabilité financière puisque les marchés punissent les Etats impécunieux et les contraignent à l'austérité budgétaire en poussant à la hausse des taux d'intérêt payés sur leurs dettes.

Tout ce bel édifice repose, entre autres, sur un résultat bâti

sur des hypothèses peu robustes : tout accroissement des rigidités notamment sur le marché du travail du fait d'indemnités de chômage, de coûts des licenciements ou de pouvoirs de négociation des salariés plus élevés, déplace la position d'équilibre de long terme de l'économie et produit inéluctablement une hausse du taux de chômage dit naturel. Il est, certes, toujours possible de comparer des équilibres de long terme uniquement distingués par la valeur de certaines données structurelles. Il est osé d'en déduire le chemin qui conduirait de l'un à l'autre. On devrait savoir, depuis l'expérience des années 1930, que les rigidités de prix et de salaires sont un moyen d'enrayer la progression du chômage dans une économie en dépression, c'est-à-dire quand il devient important de bloquer les baisses de prix et de salaires porteuses d'augmentation du poids des dettes privées, et de pression à la baisse sur la demande agrégée. On devrait aussi reconnaître que les réformes structurelles, censées réduire le taux de chômage naturel, ont souvent un impact immédiat de redistribution et de réduction du revenu qui conduit à une hausse du chômage. Or rien ne dit que cette hausse sera transitoire et ne déclenchera pas une réaction en chaîne *via* la demande globale. Les rigidités restent un facteur de réduction des risques d'instabilité inhérents à tout changement structurel, qu'il s'agisse de réformes dans l'organisation des marchés, d'irruption de nouveaux concurrents sur les marchés ou de ruptures technologiques. Les remettre en cause peut se justifier dans la perspective d'une meilleure affectation des ressources, mais il faut prendre garde au risque d'instabilité qui est encouru. Certes, quand des réformes structurelles tendant à introduire plus de flexibilité affaiblissent la demande interne, le relai de celle-ci pourra être pris par une demande externe stimulée par les baisses de prix. Le taux de chômage peut alors baisser. Mais il est, de fait, exporté vers des pays qui, éventuellement, n'ont pas procédé aux mêmes réformes et dont le chômage ne peut qu'excéder le niveau réputé naturel. Le chacun pour soi commence à l'emporter sur la solidarité.

L'Europe est en train de vivre ce scénario. L'Allemagne, notamment, a réalisé les réformes structurelles requises par la théorie dominante, mais au prix d'une segmentation de son marché du travail, du développement des emplois précaires faiblement rémunérés et, par suite, d'un ralentissement de sa demande interne. Les performances accrues à l'exportation, dues à la qualité des biens, mais aussi à la fragmentation internationale de leur production, compensent ce ralentissement et permettent de contenir sinon de réduire le déficit budgétaire. Le taux de chômage augmente parallèlement dans nombre d'autres pays européens en même temps que leurs déficits budgétaires. La correction exigée par les experts (en fait imposée par les marchés financiers) impliquant simultanément la réduction des dépenses publiques, l'augmentation des impôts et des réformes structurelles a toutes chances de réduire un peu plus la demande domestique de ces pays, d'accroître le déficit de leurs budgets et finalement de peser sur les exportations allemandes. [La récession sinon la dépression généralisée est au bout de la route.](#) Sont en cause, non pas les propriétés des équilibres perdus ou recherchés, mais l'enchaînement des déséquilibres internes et externes. Les choses pourraient bien se compliquer encore si les pays concernés voient se creuser les écarts de performance et par suite la divergence de leurs objectifs et de leurs intérêts.

La politique économique est malheureusement plus complexe que ne le voudrait la macroéconomie moderne. Le long terme n'est pas indépendant du court terme. Les objectifs poursuivis ne sont pas indépendants les uns des autres, ni toujours compatibles entre eux. Les politiques qualifiées respectivement de conjoncturelles et de structurelles ne peuvent pas davantage être indépendantes les unes des autres ni dédiées chacune à un objectif unique. Si réformes structurelles il doit y avoir, elles doivent s'accompagner de politiques conjoncturelles expansionnistes afin de contrarier les effets récessifs immédiats susceptibles de s'amplifier.

Pour autant, les politiques conjoncturelles ne suffisent pas à retrouver une croissance forte et régulière

En Europe, il est illusoire et dangereux de penser pouvoir sortir de l'impasse actuelle en [généralisant l'austérité budgétaire](#). Des compromis deviennent nécessaires consistant à accepter certains déséquilibres pour en atténuer d'autres. La seule sortie possible passe par l'acceptation, pour un temps encore, de déficits budgétaires. [Sans rétablissement des bilans des entreprises et des ménages, il n'y a pas d'issue positive](#) à attendre du rétablissement des comptes publics si tant est que l'on y parvienne.

Il n'y a, certes, aucun doute qu'il faut arriver à une plus grande harmonie des situations budgétaires de pays appartenant à une même zone monétaire. Du fédéralisme budgétaire est nécessaire pour faire face au fédéralisme monétaire. Mais le fédéralisme ne s'arrête pas à l'action d'une banque centrale privée de l'essentiel des attributs de sa fonction et ne saurait procéder de contractions budgétaires nationales partagées. Il suppose une réelle solidarité budgétaire impliquant d'intervenir pour éviter l'insolvabilité des Etats qui auraient à supporter des taux d'intérêt extravagants. Il concerne, en outre, les politiques structurelles impliquant, non seulement de s'abstenir de ces réformes qui consistent à exacerber la concurrence fiscale et sociale, mais aussi à promouvoir des projets industriels et technologiques communs financés par un budget européen renforcé grâce à l'instauration d'une taxe fédérale. Les déficits budgétaires des Etats ne seront pas contenus, les objectifs et les intérêts des Etats ne convergeront pas si les moyens conjoncturels et structurels d'une reprise générale de la croissance ne sont pas mis en œuvre.

---

# La compétitivité aux dépens de l'égalité ?

par [Hélène Périvier](#)

La durée du travail a fait son entrée dans la campagne présidentielle et l'idée que l'on travaille moins en France qu'ailleurs fait son chemin. C'est l'objet d'un rapport publié par [COE-Rexecode](#). Malheureusement ce rapport ne fait pas état de la division sexuée du travail.

Or les politiques de l'emploi mises en œuvre par les gouvernements européens ne sont pas neutres d'un point de vue sexué. Ne pas tenir compte de cette perspective donne une vision tronquée de la réalité du partage du travail dans nos économies : l'approche intégrée de l'égalité (ou *gender mainstreaming*) qui exige de penser les effets différenciés des politiques publiques sur les femmes et sur les hommes est loin d'être un automatisme.

La contre-analyse du rapport Coe-Rexecode proposée par [Eric Heyer et Mathieu Plane](#) met l'accent sur l'importance de ne pas raisonner uniquement sur les travailleurs à temps plein dès lors que l'on cherche à comparer les durées de travail et leur impact sur les dynamiques du marché du travail des grands pays européens. En effet, les travailleurs à temps partiel représentent 26% de l'ensemble des salariés en Allemagne contre 18% en France, il est donc trompeur de les exclure de l'analyse.

On sait combien la répartition des emplois à temps plein et à temps partiel est sexuée : partout en Europe, les femmes travaillent davantage à temps partiel que les hommes : alors qu'en France le taux de temps partiel des femmes salariées est de l'ordre de 30%, il s'élève à 45% en Allemagne ; dans les deux pays, le taux de temps partiel des hommes est inférieur à

10%. Le caractère sexué du temps partiel est facteur d'inégalités : rappelons par exemple qu'en France le temps de travail explique près de la moitié des écarts de salaire entre les hommes et les femmes (voir notamment [Ponthieux, Meurs](#)). La question du temps de travail est donc centrale dès lors que l'on cherche à promouvoir l'égalité professionnelle.

Selon la note méthodologique du rapport Coe-Rexecode : « Les données annuelles communiquées par Eurostat et publiées par Coe-Rexecode dans l'étude *La durée effective du travail en France et en Europe* sont les seules données de durée annuelle effective moyenne du travail comparables entre pays européens. ». Il est dommage que dans sa commande à Eurostat, Rexecode n'ait pas jugé bon de demander une ventilation sexuée de ces données ; ce qui aurait permis, à moindre coût, de connaître les évolutions de la durée du travail selon le sexe dans les deux pays. Malgré cet acte manqué, que peut-on dire sur l'évolution de la durée du travail dans une perspective sexuée dans ces deux pays durant la dernière décennie, en se fondant sur les données à notre disposition ? Comment ont été répartis les ajustements du marché du travail entre les femmes et les hommes ?

L'évolution sur la période étudiée est instructive du point de vue des orientations des politiques de l'emploi qui ont été menées dans les deux pays. Au début des années 2000, l'instauration des 35 heures en France a mis fin aux allègements de charges qui rendaient les embauches à temps partiel avantageuses et qui avaient été le moteur de la montée en charge de l'emploi à temps partiel des Françaises, sans affecter fortement les conditions d'emploi des hommes. Depuis, on constate une stabilité du taux de temps partiel pour les femmes comme pour les hommes (graphiques). En Allemagne, l'application de la loi Hartz II (entrée en vigueur en avril 2003) a introduit des « minijobs »[\[1\]](#) qui ont encouragé les créations d'emplois précaires à temps partiel. Cette évolution a concerné aussi bien les hommes et les femmes ; mais alors

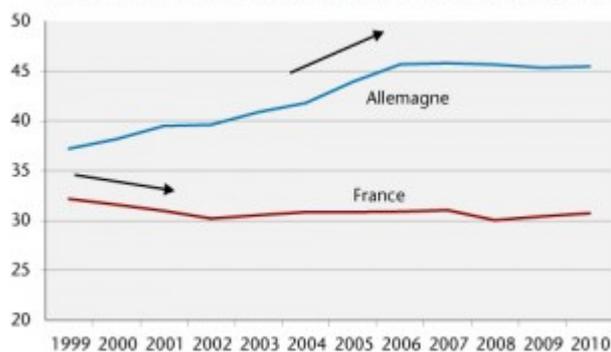
que le taux de temps partiel des Allemands a augmenté de 4,3 points, celui des Allemandes a augmenté de 8,2 points (graphiques). Les Allemandes ont donc été nettement plus affectées par l'emploi à temps partiel que les Allemands mais aussi que les Françaises. A cela s'ajoute le fait que la durée moyenne du temps de travail du temps partiel est plus faible d'un peu plus de 4 heures en Allemagne qu'en France (selon les données d'Eurostat).

Certes les Françaises ont été davantage touchées par la croissance du temps partiel que les Français, mais cette croissance a été limitée puisque les créations d'emplois à temps partiel entre 1999 et 2010 n'ont contribué qu'à hauteur de 21 % aux créations totales d'emplois. *A contrario*, en Allemagne, le temps partiel a été le moteur de l'emploi sur la période, et les Allemandes ont été les principales concernées par la réduction individuelle du temps de travail : elles représentent 70% du bataillon d'emplois à temps partiel créés durant la période. Ainsi, non seulement la France a créé plus d'emplois que l'Allemagne entre 1999 et 2010, mais le choix d'une réduction collective plutôt qu'individuelle du temps de travail a conduit à une répartition de l'emploi plus équilibrée entre hommes et femmes.

Évolution du taux de temps partiel des hommes 15-64 ans (en %)



Évolution du taux de temps partiel des femmes 15-64 ans (en %)



Source : Eurostat [\[lfsa\\_eppga\]](#)

Contribution de la part du temps dans la croissance de l'emploi entre 1999 et 2010 en France et en Allemagne, selon le sexe

En %	Variation de l'emploi total	Contribution de l'emploi à temps partiel à la croissance de l'emploi total	Contribution de l'emploi à temps partiel des femmes à la croissance de l'emploi total
Allemagne	6,1	130	93 (soit 70 % des 130 %)
France	12,2	21	15 (soit 76 % des 21 %)

Source : Eurostat (lfsa\_eppga), calculs de l'auteur.

[\[1\]](#) Emplois exonérés de cotisations sociales en dessous de 400 euros de salaire

# Working hours and economic performance: What lessons can be drawn from the Coe-Rexecode report?

By [Eric Heyer](#) and [Mathieu Plane](#)

Do people work less in France than in the rest of Europe? Is France the only country to have reduced working hours in the last decade? Is the 35-hour work week really dragging down the French economy? The report published on 11 January by the [Coe-](#)

[Rexecode](#) Institute provides fresh material for answering these questions.

We have produced [a note on the main conclusions of the report](#), which can be summarized as follows:

**1. People work fewer hours in France than in the rest of Europe.**

- TRUE for full-time employees,
- FALSE for part-time employees,
- FALSE for non-salaried employees,
- UNDETERMINED for the total.

**2. Working hours have fallen more in France than in Germany over the last 10 years.**

- FALSE

**3. “The shorter work week has failed to meet the goal of job creation and work-sharing” in France.**

- FALSE

**4. “The shorter work week has undermined per capita purchasing power” in France.**

- FALSE

---

# **Estonia: a new model for the euro zone?**

By [Sandrine Levasseur](#)

In the wake of the Swedish and German models, should Europe now adopt the Estonian model? Despite Estonia's *success story*,

the answer is no. Here's why.

Estonia has been a source of continuous surprise in recent years. First, it wrong-footed those who, in the autumn of 2008, thought the country had no alternative but to abandon its [currency board](#) and massively devalue its currency. However, Estonia chose a different path, as it strengthened its monetary anchor by adopting the euro on 1<sup>st</sup> January 2011. The winter of 2008 saw another surprise when the country decided on a significant reduction in civil servant salaries in the hope of creating a "demonstration effect" for the private sector, particularly for businesses exposed to international competition. The government's objective was clearly to help the economy to become more competitive. This strategy, called an "internal devaluation", worked in the sense that the total wage bill actually declined, with wage losses that could reach up to 10% to 15% at the peak of the crisis. Surprisingly, this decline in wages, which affected every sector of the economy, was relatively well accepted by the population. It was met by only a few strikes and demonstrations, even when the government decided to introduce more flexibility into the labour market (easier redundancy procedures, lifting administrative authorization for the reduction of working time, etc.). Finally, [the ultimate surprise](#) was undoubtedly GDP growth of around 8% in 2011, a fall in the unemployment rate to less than 11%, and a trade deficit of only 2% of GDP (versus 16% before the crisis). Estonia's public debt was contained at 15.5% of GDP, and for 2011 the country even recorded a budget surplus of 0.3% of GDP! This is the stuff of dreams for the other euro zone countries!

Despite all this, the strategy adopted by Estonia cannot be turned into a model for the other euro zone countries. In fact, Estonia's success story is due to a convergence of favourable factors, with two conditions being critical:

1. A strategy of lowering wages makes it possible to become more competitive relative to a country's main partners only if it is conducted in isolation. If in Europe, particularly in the euro zone, every country were to lower its wage bill, the result would simply be sluggish domestic demand, with no positive impact on the countries' exports. To date, among the members of the euro zone, only Estonia and Ireland (two "small" countries) have played the card of lowering wages in the context of the crisis. We can scarcely imagine the impact on the euro zone if Germany or France ("large" countries) had drastically lowered wages at the height of the crisis. In addition to weak demand, this would have inevitably led to a trade war between the countries, which ultimately would not have benefited anyone.

2. A strategy of lowering wages is good for the country that implements it only so long as its major trading partners are on a trajectory of growth. In this regard, the upturn in Sweden and Finland partly explains Estonia's good export performance. In 2011, GDP increased by 4.1% in Sweden and 3% in Finland (against "only" 1.6% in the euro zone). We might expect that exports from Estonia would have been less dynamic (+33% in 2011!) if the growth rate of its two major trading partners had been lower, since between them Finland and Sweden represent 33% of Estonia's export markets.

But does this mean that a slowdown in activity in [Sweden](#) and [Finland](#) – as can be anticipated for 2012 or 2013 – would negate the efforts made by Estonia's workers in terms of pay concessions? In other words, with respect to the long-term prospects of Estonia's economy, has the reduction in wages been in vain? The answer is no, it hasn't. In Estonia (as well as in the other Baltic states), the decline in wages was in fact necessary to offset the strong wage hikes granted before the crisis, which were largely disconnected from any gains in productivity. The loss of competitiveness of the Estonian economy that resulted could be seen in the winter of 2007,

when GDP decelerated significantly and the trade deficit reached an abysmal level. By the spring of 2008, it had become clear that the growth model of Estonia (and of the other Baltic states), based on the equation “consumption + credit + greatly expanded construction”, was [unsustainable](#) and that “adjustments” were inevitable in order to reorient the economy towards exports.

A detailed analysis of the adjustments made in the Estonian labour market during the economic crisis (see [here](#)) helps to measure the impact on business competitiveness of the pay cuts, the reduction in working time and the massive layoffs. Overall, the [real effective exchange rate](#) (measured by the unit labour costs of Estonia relative to those of its trading partners) has depreciated by some 23% since 2009. The loss of purchasing power suffered by Estonia’s workers is estimated at 9% (in real terms) since 2009, or even at 20% of the gains in purchasing power obtained in 2004-2008. Among the institutional and societal factors that led Estonians to accept the wage cuts and a more flexible labour market, the absence of strong union representation seems to be an important explanatory factor. For example, in Estonia, fewer than 10% of employees are covered by collective bargaining agreements (against 67% in France). The other key explanatory factor seems to have been the desire to join the euro zone. In these difficult times for the single currency, if this willingness seems surprising, it is nevertheless still [relevant for a certain number of EU countries](#) that have not yet adopted the euro.

---

# L'Estonie, un nouveau modèle pour la zone euro ?

par [Sandrine Levasseur](#)

Après les modèles suédois et allemand, l'Europe doit-elle adopter le modèle estonien ? Malgré la *success story* estonienne, la réponse est non. Voici pourquoi.

L'Estonie n'a cessé de surprendre ces dernières années. Tout d'abord, elle a étonné ceux qui, à l'automne 2008, pensaient qu'elle n'avait pas d'autre solution que d'abandonner son [currency board](#) (caisse d'émission, en français) pour dévaluer massivement sa monnaie. Or, c'est bien une toute autre solution qu'elle a choisie, puisqu'elle a renforcé son ancrage monétaire en [adoptant l'euro le 1<sup>er</sup> janvier 2011](#). Elle a surpris aussi en décidant, à l'hiver 2008, de baisser massivement les salaires des fonctionnaires dans l'espoir de créer un « effet de démonstration » au secteur privé, notamment celui exposé à la concurrence internationale. L'objectif du gouvernement était alors clairement d'aider l'économie à regagner de la compétitivité. Cette stratégie dite de « dévaluation interne » a fonctionné dans le sens où effectivement, l'ensemble des salaires a baissé, avec des pertes salariales ayant pu atteindre jusque 10 à 15 % au plus fort de la crise. Étonnamment, cette baisse des salaires généralisée à l'ensemble des secteurs a fait l'objet d'une relative acceptation au sein de la population. Peu de grèves et de manifestations ont eu lieu et ce, même lorsque le gouvernement a décidé de flexibiliser davantage le marché du travail (procédures de licenciements rendues plus faciles, suppression de l'autorisation administrative de réduction du temps de travail, etc.). Enfin, [l'ultime surprise](#) a été sans aucun doute une croissance du PIB de l'ordre de 8 % en 2011, un taux de chômage ramené à moins de 11 % et un déficit de la

balance commerciale d'à peine 2 % du PIB (contre 16 % avant la crise). La dette publique de l'Estonie est contenue à 15,5 % du PIB et, pour 2011, le pays a même enregistré un excédent budgétaire de 0,3 % du PIB ! De quoi faire rêver les autres pays de la zone euro...

Pour autant, la stratégie suivie par l'Estonie ne peut être érigée en modèle pour les autres pays de la zone euro. De fait, la *success story* de l'Estonie s'explique par la conjonction d'éléments favorables et, en l'occurrence, deux conditions sont nécessaires :

1. Une stratégie de baisse des salaires ne permet de regagner en compétitivité par rapport à ses principaux partenaires que si elle est menée isolément. Si en Europe, et notamment dans la zone euro, tous les pays baissaient les salaires, le résultat en serait simplement une atonie de la demande intérieure sans effets bénéfiques sur les exportations des pays. A ce jour, parmi les membres de la zone euro, seule l'Estonie et l'Irlande (soient deux « petits » pays) ont joué la carte de la [baisse des salaires dans le contexte de la crise](#). On n'ose à peine imaginer l'impact sur la zone euro si l'Allemagne ou la France (soit des « grands » pays) avaient baissé de façon drastique leurs salaires au plus fort de la crise. Outre l'atonie de la demande, cela aurait inévitablement conduit à une guerre commerciale entre les pays ne profitant finalement à personne...

2. Une stratégie de baisse des salaires n'est bénéfique pour le pays qui la pratique que si les principaux partenaires commerciaux sont sur une trajectoire de croissance. En la matière, la reprise de l'activité en Suède et en Finlande explique en partie les bonnes performances à l'exportation de l'Estonie. En 2011, le PIB a augmenté de 4,1 % en Suède et de 3 % en Finlande (contre « seulement » 1,6 % en zone euro). On devine que les exportations de l'Estonie auraient été moins dynamiques (+33 % en 2011 !) si le rythme de croissance de ses deux principaux partenaires commerciaux avait été moindre, la

Finlande et la Suède représentant à elles deux 33% des marchés à l'exportation de l'Estonie...

Pour autant, est-ce à dire qu'un ralentissement prononcé de l'activité en [Suède](#) et [Finlande](#) – comme on peut l'anticiper pour 2012 voire 2013 – réduirait à néant les efforts consentis par les travailleurs estoniens en termes de renonciation salariale ? En d'autres termes, la baisse des salaires aura-t-elle été inutile pour relancer durablement l'économie estonienne ? La réponse est non. En Estonie (mais aussi dans les autres Etats baltes), la baisse des salaires était de toute façon nécessaire pour compenser [les fortes de hausses de salaires octroyés avant la crise](#) et très largement déconnectées des évolutions de productivité. La perte de compétitivité de l'économie estonienne qui en a résulté s'est matérialisée dès l'hiver 2007, avec un PIB qui a décéléré notablement et un déficit commercial qui a atteint un niveau abyssal. Au printemps 2008, il est clairement apparu que le modèle de croissance de l'Estonie (et des autres Etats baltes) basé sur l'équation « consommation+crédit+hypertrophie de la construction » était [insoutenable](#) et que des « ajustements » étaient inéluctables afin de réorienter l'économie vers les exportations.

Une analyse détaillée des ajustements du marché du travail estonien durant la crise économique (voir [ici](#)) permet de mesurer l'incidence des baisses de salaires, mais aussi de la réduction du temps de travail et des licenciements massifs sur la compétitivité des entreprises. Au total, le [taux de change réel effectif](#) (mesuré par les coûts salariaux unitaires de l'Estonie relativement à ceux de ses partenaires commerciaux) s'est déprécié de quelque 23 % depuis 2009. La perte de pouvoir d'achat supportée par les travailleurs estoniens est évaluée à 9 % (en termes réels) depuis 2009 ou, encore, à 20 % des gains de pouvoir d'achat obtenus sur 2004-2008. Parmi les facteurs sociétaux et institutionnels ayant conduit la population estonienne à accepter des baisses de salaires et

une plus grande flexibilisation du marché du travail, l'absence de représentation syndicale forte semble constituer un facteur explicatif important. Par exemple, en Estonie, moins de 10 % des employés sont couverts par des négociations collectives (contre 67 % en France). L'autre facteur explicatif clé semble bien avoir été la volonté d'adhérer à la zone euro. En ces temps difficiles pour la monnaie unique, si cette volonté peut surprendre, elle n'en demeure pas moins toujours d'[actualité pour un certain nombre de pays de l'UE](#) qui n'ont pas encore adopté l'euro...