

## Crise de l'Europe ?

# Les enjeux économiques des cinq prochaines années

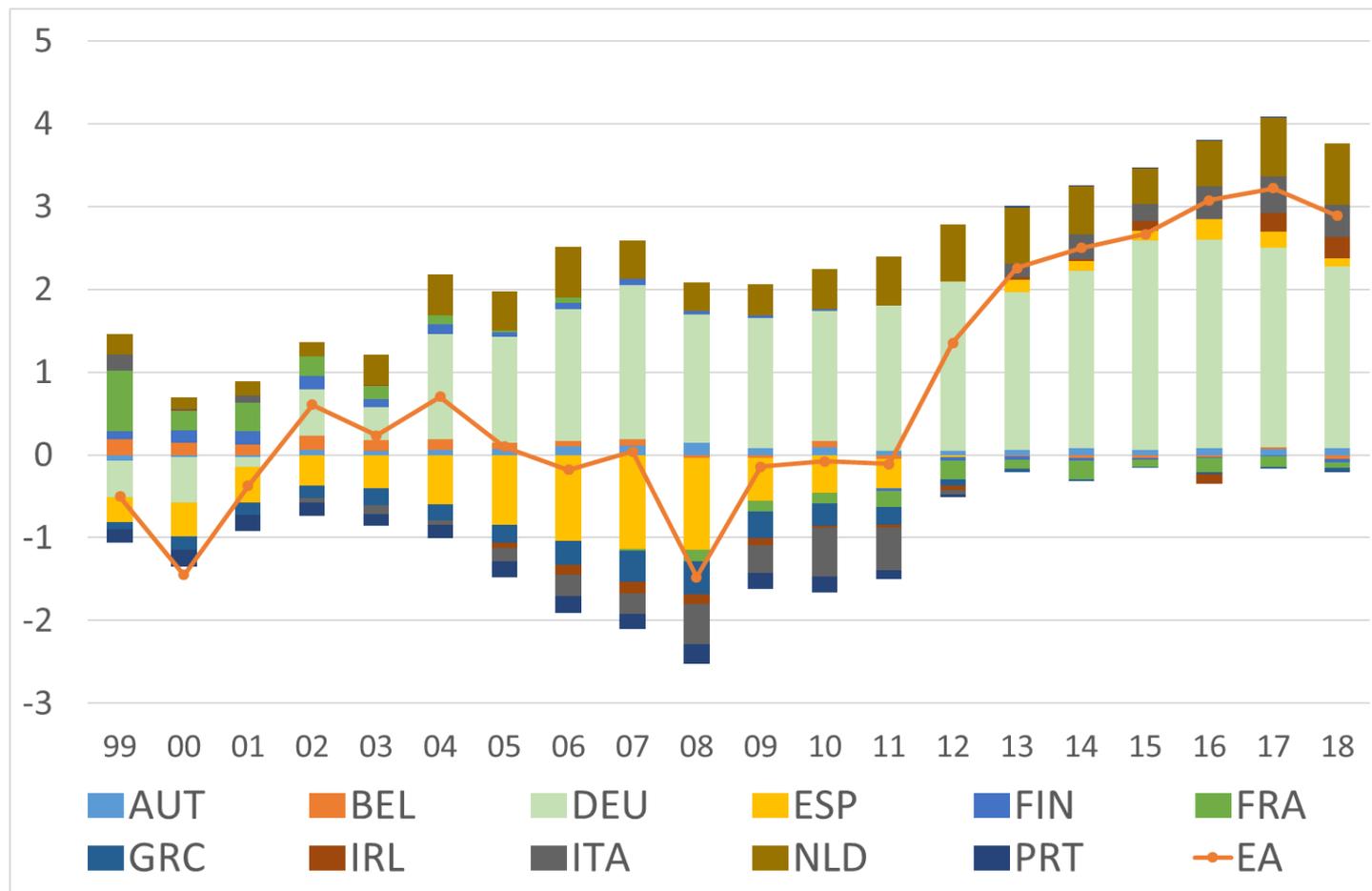
# Les déséquilibres internes à la zone euro

**OBSERVATOIRE FRANÇAIS DES CONJONCTURES ÉCONOMIQUES**

**Conférence de presse - mardi 14 mai 2019**

## Constat : la zone euro connaît des déséquilibres persistants

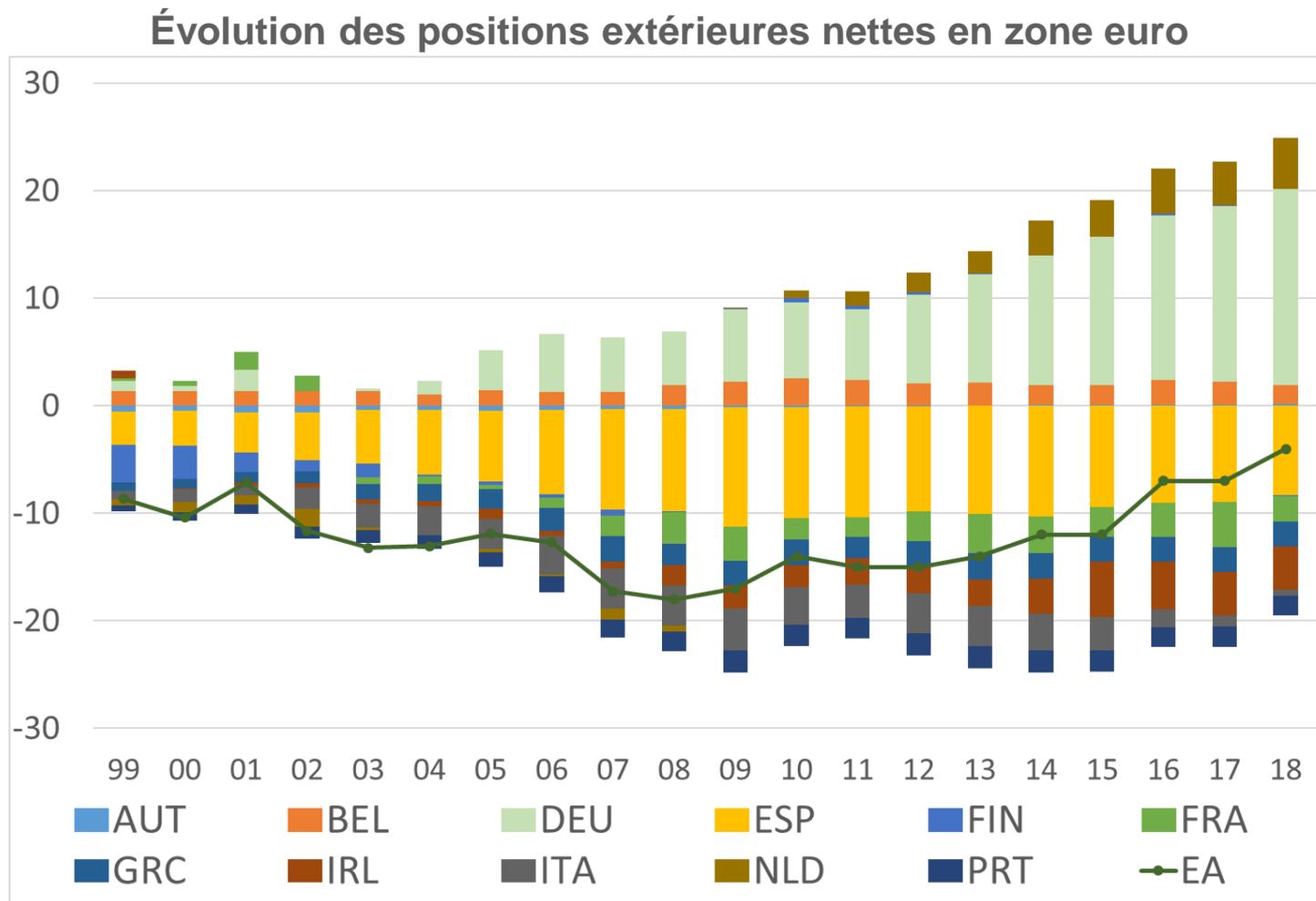
### Évolution des soldes courants en zone euro



En % du PIB de la zone euro

Source : Eurostat

## Constat : la zone euro connaît des déséquilibres persistants

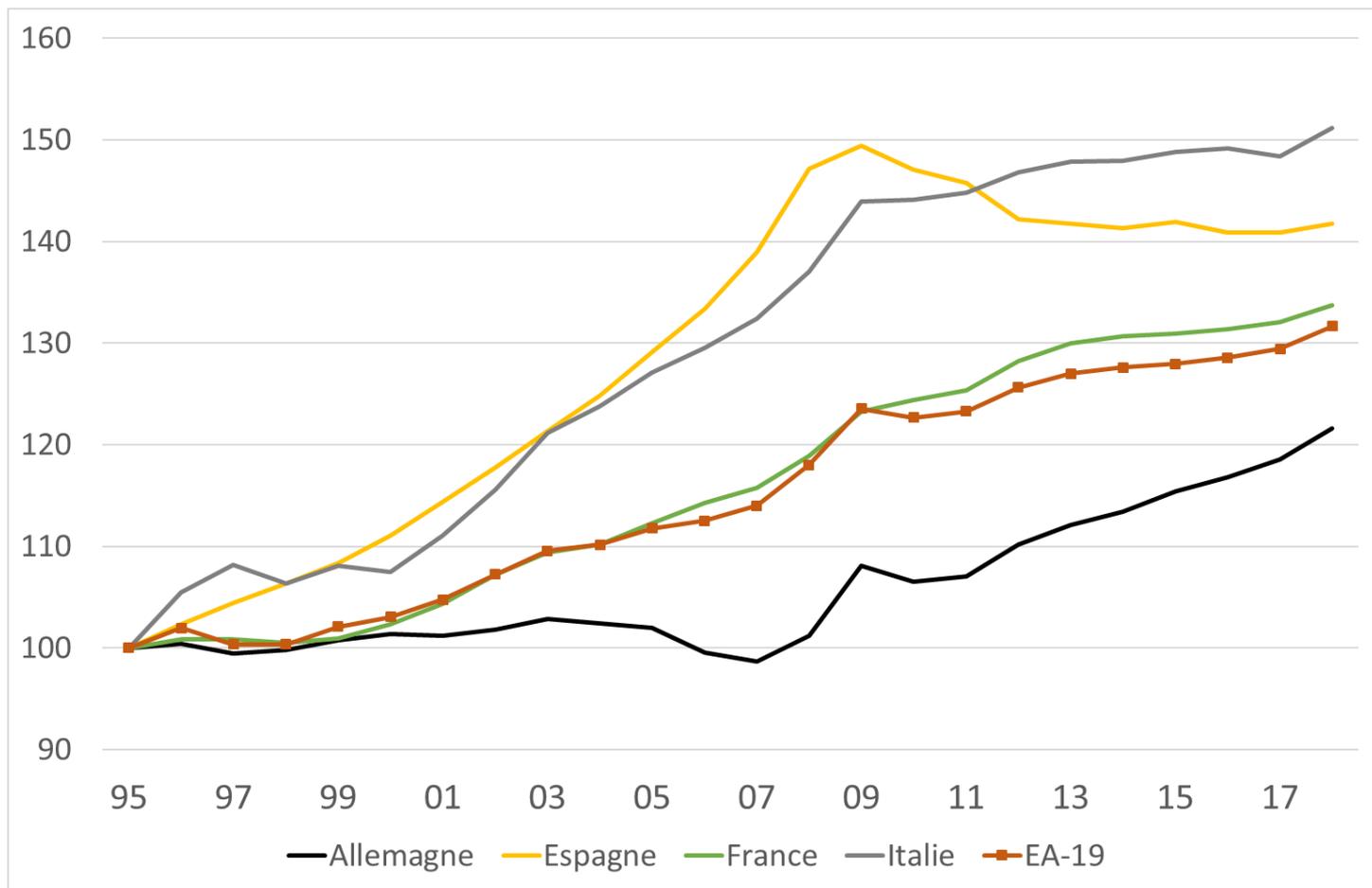


En % du PIB de la zone euro

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                                | <b>170 %</b> |
| Espagne                                  | -9 %         |
| Finlande                                 | -38 %        |
| France                                   | -10 %        |
| Grèce                                    | -113 %       |
| Irlande                                  | 127 %        |
| Italie                                   | 52 %         |
| Pays-Bas                                 | <b>235 %</b> |
| 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<br>relativement à la moyenne de la zone euro |       |              |
|---|-------|--------------|
| année   | 2000  | 2018         |
| <b>Autriche</b>   | 6 %   | <b>13 %</b>  |
| <b>Belgique</b>   | 17 %  | <b>-21 %</b> |
| <b>Allemagne</b>  | -6 %  | <b>11 %</b>  |
| <b>Espagne</b>  | -7 %  | <b>-6 %</b>  |
| <b>Finlande</b>   | 60 %  | <b>-19 %</b> |
| <b>France</b>   | 11 %  | <b>-7 %</b>  |
| <b>Grèce</b>  | -60 % | <b>-36 %</b> |
| <b>Irlande</b>  | 14 %  | <b>25 %</b>  |
| <b>Italie</b>   | 5 %   | <b>-1 %</b>  |
| <b>Pays-Bas</b>   | 12 %  | <b>15 %</b>  |
| <b>Portugal</b>   | -54 % | <b>-13 %</b> |

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

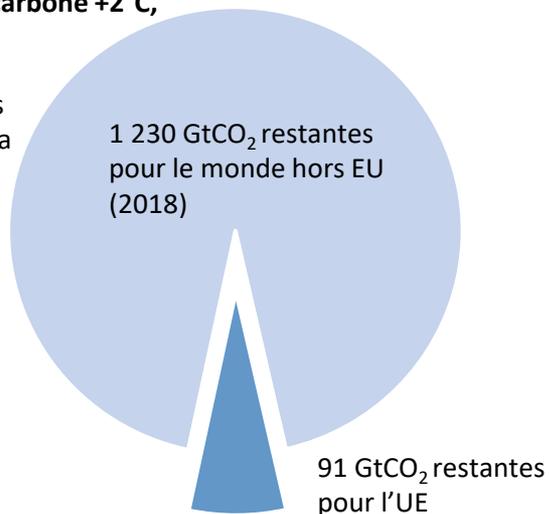
- ❑ **La crise est terminée (à préciser)**
  - ❑ Ce que certains considèrent comme la fin du cycle de croissance
  - ❑ Les précisions : encore du chômage (ESP, ITA, GRC, FRA), des inégalités
  
- ❑ **Le PIB n'est pas un bon indicateur, la croissance n'est pas un but**
  - ❑ A cause : des inégalités, 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

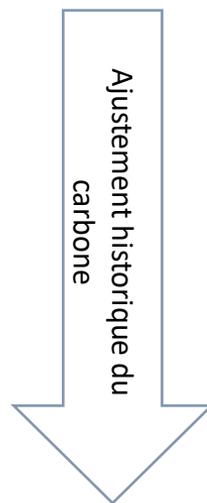
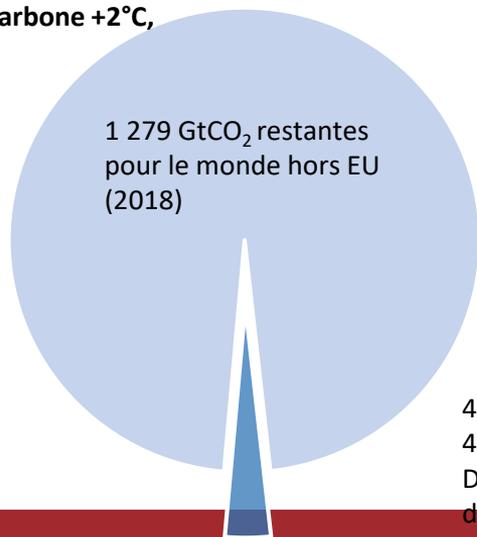
# La dette climatique

## Budget carbone +2°C, 2018

180 tCO<sub>2</sub>  
restantes  
per capita

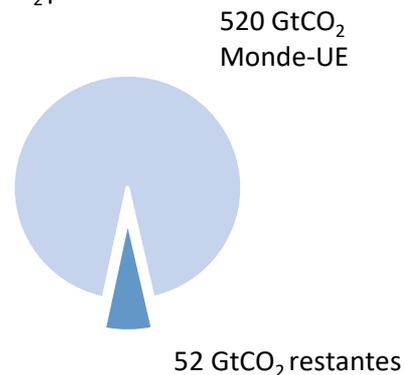


## Budget carbone +2°C, 1990

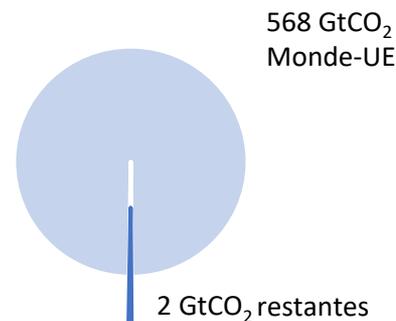


## +1.5°C

76 tCO<sub>2</sub> par  
tête



## +1.5°C



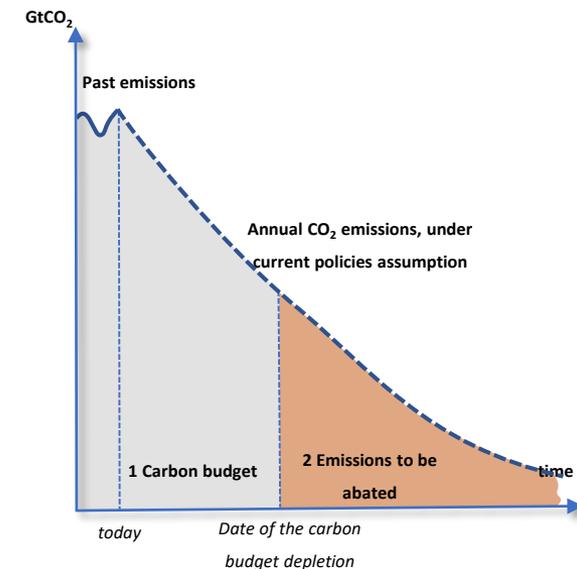
# On donne ensuite une valeur au carbone

- ❑ **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<br>(vs consommateur)        | 29  | 20  | 11  | 18  | 17  | 49  | 22  |
| Pas d'ajustement historique carbone<br>(vs HCA) | 4   | 8   | 17  | 12  | 22  | 20  | 12  |
| +1.5°C<br>(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)

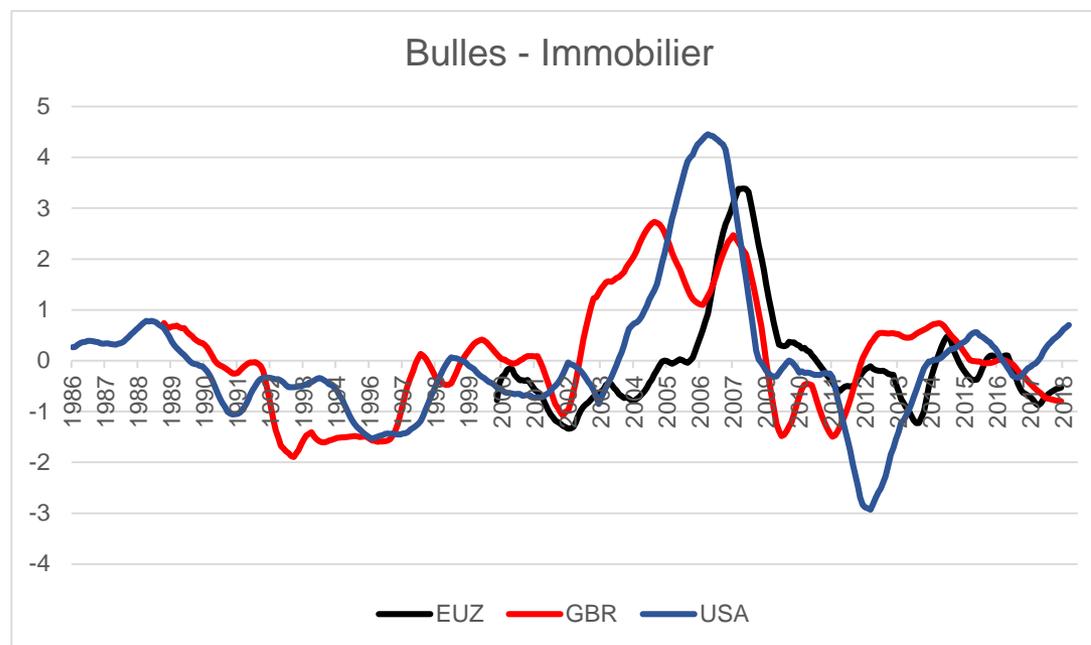
## ❑ Il peut être mis en œuvre pour la transition environnementale

- ❑ 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.