

## PECO : une croissance très précaire

---

Avec une croissance de 1,9 % en 2010 et une reprise fragile début 2011, la plupart des pays d'Europe centrale et orientale conservent les stigmates de la crise de 2008-2009. Une forte hétérogénéité caractérise pourtant la zone, avec d'une part les pays (au premier rang desquels la Pologne) qui ont retrouvé la voie de la croissance et la confiance des investisseurs étrangers, et d'autre part ceux dont la croissance demeure atone et essentiellement portée par la reprise du commerce mondial. Mais pour tous, le ralentissement à l'œuvre en zone euro et la tension persistante sur les conditions de crédit empêcheront le retour aux taux de croissance qui prévalaient avant la crise. En Russie, la croissance sera soutenue par un prix du pétrole élevé, mais l'accélération démesurée des importations et le manque de relais de l'investissement plafonneront la croissance à moins de 4 % à l'horizon de notre prévision.

### Nouveaux pays membres : fragilité et hétérogénéité

À l'inverse des autres pays émergents, les pays d'Europe centrale et orientale n'ont connu qu'un rebond limité à partir de la mi-2009, ne permettant pas de rattraper l'effondrement de l'activité enregistré pendant la crise. La Pologne fait exception : grâce à une exposition plus limitée au commerce mondial et à une demande intérieure dynamique, elle est passée au travers de la crise, la croissance marquant à peine le pas fin 2008. À l'inverse, les autres pays de la zone ont subi de plein fouet l'effondrement de leurs exportations, le rationnement du crédit mondial et l'arrêt brutal des investissements directs étrangers. Si la reprise du commerce mondial a permis une sortie du gouffre à partir de 2010, les conséquences de la crise financière se font encore sentir et la demande intérieure n'a pour l'instant pas pris le relai. D'une part, le crédit demeure rationné, principalement pour les entreprises, et maintient l'investissement à des niveaux nettement inférieurs à ceux qui prévalaient avant la crise. D'autre part, la dépréciation des monnaies de la zone au cours de la crise n'a pas été totalement rattrapée, ce qui profite aux exportations, mais pose un vrai problème dans une zone où le crédit en devises (principalement en euros) était largement répandu, entraînant un bond du taux de créances douteuses dans la plupart des pays. Malgré la baisse du chômage, la consommation des ménages peine donc à repartir.

Compte tenu de ces fragilités persistantes, le ralentissement du commerce mondial amorcé au deuxième trimestre 2011 est une nouvelle inquiétante dans la mesure où les exportations ont été la principale source de croissance de la zone depuis 2010. L'endettement des ménages en devises demeurant très élevé, les dépréciations enregistrées au cours de l'été 2011 pèseront sur la consommation des ménages. Les investissements directs étrangers demeurent complètement atones dans les pays en plus grande difficulté (Roumanie, Bulgarie, Hongrie...), et menacent de se retirer à nouveau dans les autres pays de la zone si le retournement conjoncturel venait à se confirmer. De même, le rationnement du crédit mondial, et le retournement des enquêtes de conjoncture pèseront sur l'investissement. En outre, la crise économique et financière a

fortement dégradé les finances publiques des pays de la zone. En moyenne leur déficit public dépasse aujourd'hui 6 % du PIB, alors que la plupart d'entre eux étaient parvenus à réduire leurs déséquilibres (budgétaires et commerciaux) en vue d'une adhésion à la zone euro. À l'instar des leurs voisins de la zone euro, la plupart des pays d'Europe centrale ont donc mis en place des plans de restriction budgétaire qui pèseront encore sur leur croissance en 2011 et 2012. En moyenne, l'impulsion budgétaire de la zone serait de -1,2 % en 2011 et -1,7 % en 2012, atteignant même -2,3 et -2,6 % en Pologne. Après des performances exceptionnelles au cours des trois dernières années, le bon élève de la zone connaîtra donc aussi un ralentissement à l'horizon de la prévision. Au total, la croissance de la zone s'élèverait à 2,4 % en 2011 et 2,1 % en 2012.

### Russie : le pétrole comme unique moteur

La Russie subit encore également les conséquences de la crise de 2008-2009. Si la demande intérieure a retrouvé la voie de la croissance, elle demeure cependant peu dynamique et essentiellement tirée par la reprise de la consommation. Comme dans les nouveaux pays membres de l'Union européenne, l'investissement reste complètement atone, plombé par un déficit de crédit et par l'incertitude ressentie par les entreprises. Le crédit reste essentiellement concentré sur le secteur des hydrocarbures et celui de la construction, en lien notamment avec les investissements en infrastructures réalisés en prévision des jeux olympiques d'hiver à Sotchi. Enfin, l'effondrement des importations avait permis, avec une contribution très positive du commerce extérieur, d'amortir le choc de la crise. Aujourd'hui, la légère reprise de la demande intérieure et le haut niveau des prix des matières premières permettent certes de soutenir l'économie russe, mais elles s'accompagnent d'une progression extrêmement rapide des importations (+30 % en 2010, en glissement annuel), poussant la contribution extérieure à -5 points de PIB sur l'année. Cela illustre la « maladie hollandaise » dont reste victime la Russie, et la faiblesse structurelle du tissu productif russe. Les recettes pétrolières demeureront suffisamment abondantes pour maintenir la croissance russe à près de 4 % par an à l'horizon de la prévision, mais sans retrouver les taux de croissance qui prévalaient avant la crise.

### Ex-bloc de l'Est : résumé des prévisions de croissance

Variations par rapport à la période précédente, en %

Croissance du PIB	Poids	2009	2010	2011	2012
Nouveaux pays de l'UE	34,4	-3,5	1,9	2,4	2,1
<i>Pologne</i>	13,8	1,6	3,8	2,9	2,6
<i>République tchèque</i>	5,7	-4,1	2,2	2,0	1,7
<i>Hongrie</i>	4,9	-6,7	1,2	2,0	1,5
<i>Pays baltes</i>	2,2	-15,5	1,2	4,4	3,8
Russie	46,4	-7,8	4,0	3,8	3,6
Autres CEI *	17,9	-4,7	6,0	4,7	4,4
Total	100,0	-5,7	3,6	3,4	3,2

\* Communauté des États indépendants.

Sources : Comptes nationaux, calculs et prévision OFCE octobre 2011.