

PECO : sortie laborieuse du marasme

À l'inverse des pays émergents d'Asie ou d'Amérique latine, les pays d'Europe centrale et orientale ont été durement éprouvés par la crise et accusent une baisse de PIB de 5,7 % pour l'année 2009. L'assèchement conjoint du commerce international et du crédit ont entraîné un effondrement sans précédent de l'activité dans les États baltes et la CEI, et affecté de manière plus contrastée les Nouveaux pays membres (NPM) où l'ampleur de la récession avoisinerait celle de la zone euro.

Pays Baltes : un long chemin de croix

Après près d'une décennie d'une forte croissance entretenue par la montée des déséquilibres macroéconomiques et de l'endettement extérieur, les pays baltes se sont enfoncés dès 2008 dans une crise économique sans précédent. L'effondrement du PIB devrait ainsi atteindre + 15,6 % en moyenne sur la zone en 2009, et la perte accumulée depuis le retournement dépasserait 20 %. Plombées par l'assèchement du crédit mondial et l'éclatement de la bulle immobilière, toutes les composantes de la demande intérieure se sont effondrées (- 20 % en moyenne pour la consommation privée, - 30 % pour l'investissement des entreprises). Les salaires se sont retournés en l'espace de quelques mois, et l'inflation - à 15 % début 2008 - affiche désormais des chiffres négatifs, faisant peser le spectre d'une dépression sur la zone. Si les trois pays baltes semblent aujourd'hui avoir touché le fond et voient leurs enquêtes de conjoncture se redresser, plusieurs ombres demeurent et devraient empêcher une reprise franche, au moins jusqu'en 2011.

D'abord, les trois pays sont passés d'une situation de plein emploi à un chômage massif (15 % pour la Lituanie et l'Estonie, 20 % pour la Lettonie) et ont vu les salaires se retourner de manière spectaculaire en 2009. Ensuite, la dégradation des finances publiques a contraint les trois pays à mettre en place des plans d'austérité de très grande ampleur (hausses d'impôts, baisse des dépenses et des salaires des fonctionnaires...). Enfin, si le système bancaire a finalement résisté, la contraction du crédit et l'explosion des créances douteuses ne permettront pas un redémarrage rapide de la demande intérieure, au moins jusqu'à la fin 2010. L'activité se contracterait donc encore de 2,2 % en moyenne en 2010, avant de retrouver le chemin d'une croissance plus soutenable en 2011 (+ 2,8 %).

L'Europe centrale limite la casse

Si les NPM ont également souffert de l'assèchement du crédit et du commerce mondial, la plus grande solidité de leurs fondamentaux leur a permis de limiter l'ampleur de la récession (- 3,4 % en 2009), et même de l'éviter dans le cas polonais. La dépréciation de l'ensemble des monnaies flottantes de la zone, au plus fort de la crise, continue à peser sur la solvabilité des agents privés endettés en devises (le taux de prêts non performants ayant sensiblement augmenté dans tous les pays) et l'investissement des entreprises a fortement

chuté en 2009. En outre, la persistance de déficits budgétaires conséquents dans un contexte de tensions sur le financement des dettes publiques devrait contraindre la plupart des pays à une grande rigueur budgétaire. Pour autant, la réactivité des politiques monétaires a permis une rapide correction des mouvements de changes qui ont retrouvé des niveaux soutenables, et les gains obtenus en termes de compétitivité devraient compenser en partie le ralentissement de la demande intérieure, en témoigne la résorption des déficits courants à l'œuvre dans la majorité des pays de la zone, et qui perdurera à l'horizon de notre prévision. Ainsi, dans leur ensemble, les NPM verraient leur activité repartir à la hausse en 2010 (+ 1,3 %), pour retrouver des rythmes de rattrapage en 2011 (+ 3 %).

La Russie redresse la tête

Après la violente récession qu'elle a subi dès la mi-2008 (et une chute de l'activité de 7,9 % en 2009), la Russie peut se montrer plus confiante sur ses perspectives de croissance à horizon 2011. Après la chute du prix des matières premières et les tensions bancaires et financières subies au plus fort de la crise, la dépréciation du rouble a été en grande partie corrigée et les réserves de change sont reparties à la hausse.

Le pays continue à souffrir des restrictions de crédit persistantes et de la dégradation du marché du travail, et l'on doit s'attendre à d'importants mouvements de désendettement de la part des agents privés. Pour autant, la hausse dynamique des cours du pétrole que nous prévoyons (+ 25 % en moyenne annuelle en 2010 et + 15 % en 2011) viendra alimenter la reprise de la demande interne et assurera des marges de manœuvre confortables au gouvernement pour maintenir une politique budgétaire expansionniste et soutenir un secteur bancaire encore mal en point. Mais au-delà de l'horizon de notre prévision, l'économie russe demeure plus que jamais sous perfusion des ressources énergétiques. Dans un contexte démographique dramatique, la faiblesse de l'investissement privé et la persistance des inégalités montre l'incapacité présente du gouvernement à définir les conditions d'une croissance durable.

Prévisions de croissance dans l'ensemble de l'ex-bloc de l'Est

Variations par rapport à la période précédente, en %

Croissance du PIB	Poids	2008	2009	2010	2011
Nouveaux pays de l'UE	34,4	4,0	-3,4	1,3	3,0
<i>Pologne</i>	13,8	5,0	1,7	2,5	3,3
<i>République tchèque</i>	5,7	2,5	-4,3	1,4	2,8
<i>Hongrie</i>	4,9	0,6	-6,3	-0,2	2,4
<i>Pays baltes</i>	2,2	-0,9	-15,6	-2,2	2,8
Russie	46,4	5,6	-7,9	3,9	4,6
Autres CEI ¹	17,9	5,0	-4,3	3,4	5,0
Total	100	4,9	-5,7	2,9	4,1

1. Communauté des États indépendants.

Sources : Comptes nationaux, prévision OFCE avril 2010.