

# **Croissance européenne, crise économique ou crise politique?**

**CEPII, septembre 2014**

# Europe les deux problèmes

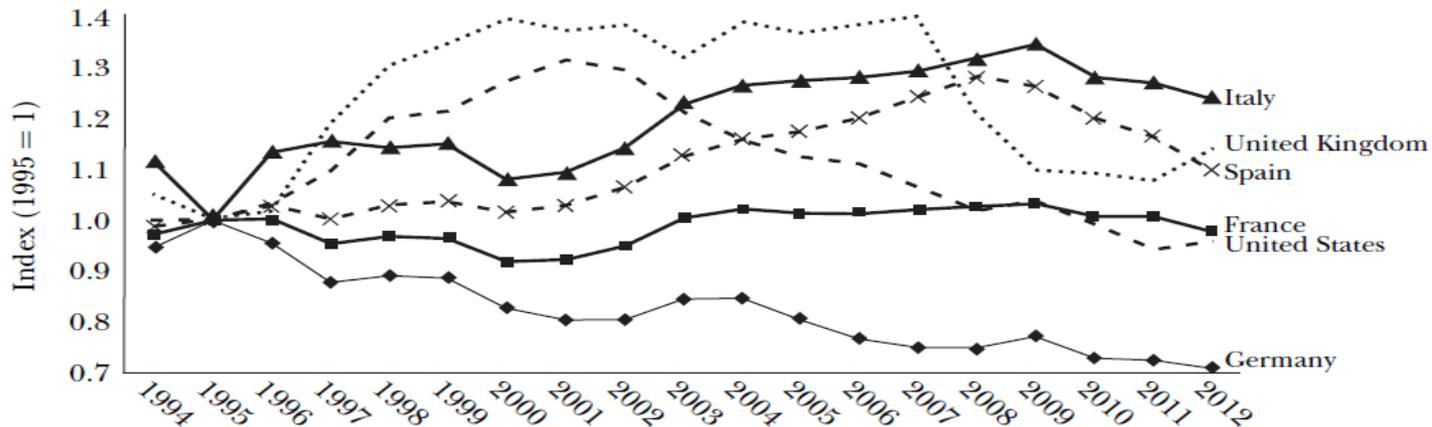
**I – Europe: les deux problèmes**

**II - Repenser le fonctionnement de l'économie**

**III – Faire reconverger l'Europe**

# Divergences de long termes

Evolution de la compétitivité des pays, mesuré par les coûts salariaux unitaires pondérés



Source : Dustmann, Fitzenberger, Schönberg, et Spitz-Oener (2014)

- France, Italie surévaluées de 15% (par rapport à l'Allemagne, FEER).
- Espagne Portugal 30% , source (Duwicquet et al, OFCE 2013)

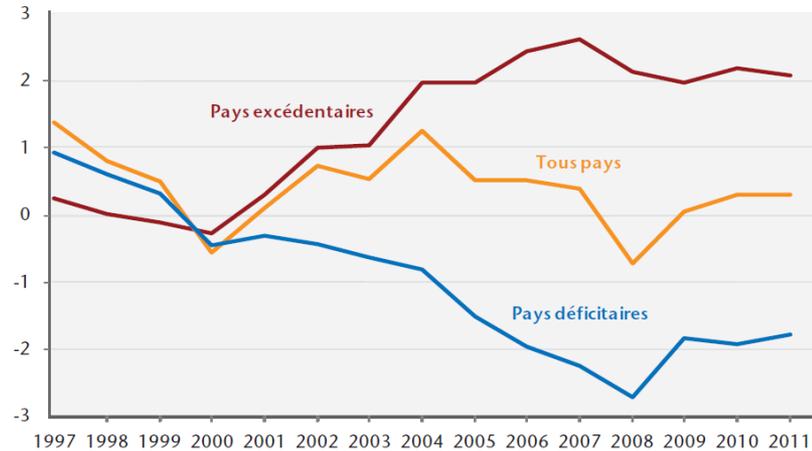
Surévaluation :

- à la fois problème d'offre et de demande
- Réduit la croissance potentielle

# Divergences de long termes - conséquences

## ***Balances commerciales***

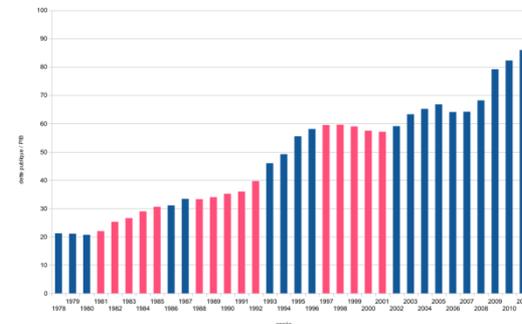
Comment un pays peut-il être durablement surévalué?



Pays excédentaires : Allemagne, Pays-Bas, Autriche, Finlande. Pays déficitaires : France, Italie, Espagne, Portugal, Irlande, Grèce.

## ***Dettes publiques de France:***

- Dette de la France en 1992: 40% du PIB
- Dette de la France en 97 : 60% du PIB

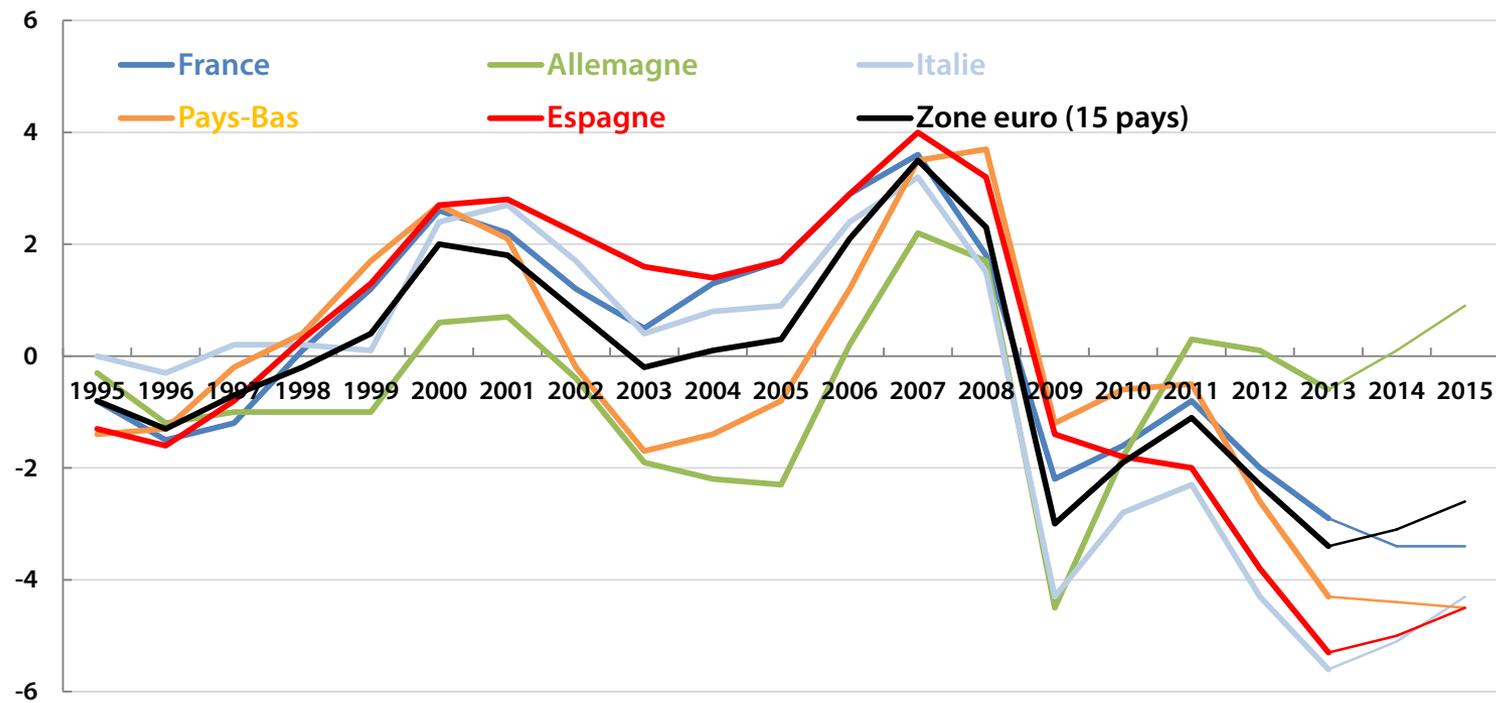


## ***Dettes privées***

Endettement des SNF en forte hausse

# Divergences de court terme: Output gap

En points de PIB



Problème de demande : France mais pas Allemagne

# Divergences de court terme: Efforts budgétaires

## *Impulsions budgétaires*

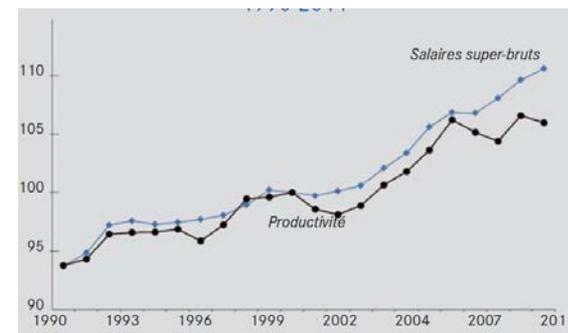
<i>En pts de PIB</i>	2008-09	2010	2011	2012	2013	2014	Cumul
Allemagne	0,7	1,4	-1,2	-1,0	0,0	0,0	0,1
France	2,6	-0,5	-1,8	-1,1	-1,2	-0,2	-2,2
Italie	0,4	-0,9	-0,2	-2,7	-0,4	0,4	-3,4
Espagne	4,4	-1,4	-1,0	-3,7	-1,6	-0,6	-3,9
UK	3,4	-2,7	-3,2	-0,5	-0,5	-0,9	-4,4
USA	6,8	-0,8	-1,3	-1,4	-1,4	-1,0	0,9
Japon	3,9	0,5	0,5	0,5	0,5	-1,6	4,3

Source : calculs OFCE

+ hétérogénéité des taux d'intérêt sur les crédits (union bancaire)

## II - Penser différemment le fonctionnement de l'Europe

- *On a surestimé l'importance des forces de marché pour faire converger l'Europe*
  - Les prix ne s'ajustent que très lentement.
  - Salaires dynamiques autonomes (Shimer 2005)
  - Prix, différentiel d'inflation de long terme
    - Espagne
  - Borne zéro aux taux d'intérêt :
    - Stagnation séculaire



### *Ancienne/nouvelle façon de pensée la macroéconomie : monde où les prix s'ajustent lentement*

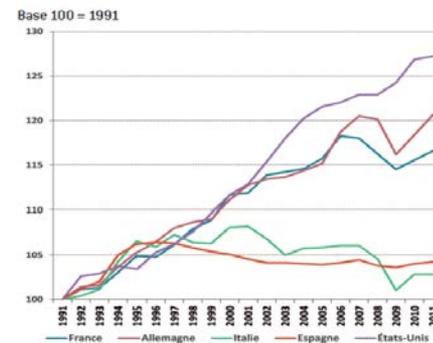
- Jean-Pascal Bénassy (1975)
- Michailat et Saez (2014)
- Fahri et Werning (2013)
- Challe, Matheron, Ragot, Rubio-Ramirez (2014)
- Summers, Blanchard, FMI, etc.

# III – Que faire?

## ■ Long termes

- Convergence nominale : 5 à 10 ans (CICE, salaire minimum allemand, modération salariales espagnole)
- Productivité?

PRODUCTIVITÉ GLOBALE DES FACTEURS  
ENSEMBLE DE L'ÉCONOMIE



Source : OCDE.

## ■ Court terme

- Gestion de la demande : Relance par l'investissement
- Plan Juncker.... mais

- Il faut investir en Allemagne avec les coût d'endettement allemand

Tableau. Impact d'une expansion budgétaire en Allemagne et en Espagne

En points

	Expansion budgétaire en Allemagne			Expansion budgétaire en Espagne		
	Croissance de l'Allemagne	Croissance de l'Espagne	Croissance de la Zone euro	Croissance de l'Allemagne	Croissance de l'Espagne	Croissance de la Zone euro
2013	0,5	0,0	0,2	0,0	4,9	0,5
2014	0,6	0,0	0,2	0,0	5,8	0,7
2015	0,5	0,0	0,2	0,0	2,8	0,4
2016	0,0	0,0	0,0	0,0	-0,7	-0,1
2017	-0,6	0,0	-0,2	0,0	-2,6	-0,3
2018	-0,8	0,0	-0,2	0,0	-3,0	-0,3
2019	-0,7	0,0	-0,2	0,0	-2,9	-0,3

Source : IAGS model.

# Conclusion

- La cause du problème européen est économique
- L'impossibilité de trouver une solution est politique
- Transferts européens sont nécessaires
  - pas forcément un budget européen.