

## EUROPE Ranimer la croissance

Par Florence Guédas et Guy Marchal - 24/06/2010

### Les Européens arriveront-ils à résoudre l'équation : stimuler l'activité tout en réduisant les déficits publics.

Jusqu'ici, les responsables européens n'ont pas su prévenir les événements. Ils les ont donc subis. A partir de maintenant, ils pourraient bien les précipiter. En entérinant un retour rapide des déficits publics vers le seuil maastrichien de 3 % du PIB d'ici à 2013 dans le cadre du Pacte de stabilité et de croissance, les chefs d'Etat et de gouvernement prennent ouvertement le risque d'étouffer la sortie de récession. Et d'avoir ainsi raison de la timide reprise annoncée pour 2010 grâce à un rebond soutenu par la dépréciation de l'euro, qui retrouve des niveaux plus sains vis-à-vis du dollar.

La question qui se pose aux Européens tient donc de la quadrature du cercle : comment réduire les déficits publics de plusieurs points de PIB sans réduire le PIB, le dénominateur des ratios déficit public/PIB et dette publique/PIB ? Comment améliorer la compétitivité et accroître la croissance potentielle en posant comme condition préalable la consolidation des finances publiques ?

*« Stabiliser l'endettement public, c'est jeter les bases d'une croissance plus équilibrée à l'avenir. Des finances publiques assainies et restaurées, c'est une condition préalable et une étape incontournable. Une bonne consolidation budgétaire passe par une baisse des dépenses publiques plus que par une hausse des impôts. Et dans les coupes, mieux vaut viser les dépenses de transferts que celles liées à l'investissement public »,* estime Bruno Cavalier, chef économiste d'Oddo Securities qui reconnaît qu'il *« ne faut tout de même pas tuer le malade dès le départ et qu'il faut promouvoir en même temps l'achèvement du marché unique ou une plus grande flexibilité des marchés du travail ».*

La Commission européenne a cherché à prendre les devants en publiant début mars « Europe 2020, une stratégie pour une croissance intelligente, durable et inclusive », une énième tentative de doter les Etats membres de choix économiques communs. Une sorte de version allégée de l'Agenda de Lisbonne de 2000 tombé dans les oubliettes de l'histoire. Europe 2020 s'est fixé un catalogue de cinq objectifs (*lire l'encadré page 10*), mais se montre beaucoup plus disert sur les moyens mis en œuvre pour les atteindre. La Commission suggère de réallouer des fonds européens, d'obtenir le soutien de la Banque européenne d'investissement (BEI) et aussi d'innover pour financer les investissements nécessaires, en développant par exemple des partenariats public-privé.

### Le modèle allemand

Une solution présentée à l'échelle européenne comme une alternative possible serait d'appliquer un modèle présenté comme gagnant au cours des dernières années : celui de l'Allemagne, l'alliance entre une volonté affichée de sérieux budgétaire et des performances exportatrices hors normes. La réponse des économistes est unanime : le modèle allemand n'est pas transposable dans les autres pays de la zone euro. *« L'économie allemande crée peu de richesse - le PIB allemand a un retard cumulé de 12 points de PIB depuis 1998 par rapport à ses partenaires européens -, le marché de l'emploi est peu dynamique et la demande intérieure a stagné »,* rappelle Pierre Sabatier, stratégeste de PrimeView. Le grand reproche adressé

à ce modèle de ces dix dernières années est de s'être imposé par la déflation salariale.

Pendant ce temps, les standards de vie des pays du sud de la zone euro rattrapent les standards allemands, souvent à l'aide d'un endettement excessif comme dans le cas de l'Espagne où « *la dette des ménages a doublé entre 1998 et 2008 de 70 % à 140 % de leur revenu disponible* », indique Pierre Sabatier. Dans ces pays, les déséquilibres des balances courantes se sont creusés au fil des ans. A un excédent courant allemand de près de 17 % avant la crise correspondaient des déficits commerciaux de plus en plus lourds chez les partenaires européens. Car l'Allemagne expédie les trois quarts de ses exportations dans les autres pays européens et 43 % en zone euro. « *La solution est donc de rééquilibrer la zone avec des règles pour diminuer les écarts de balance courante et commencer une harmonisation européenne des politiques fiscales et sociales*, conclut Pierre Sabatier. *Si l'Allemagne n'arrête pas sa politique de désinflation salariale, le rééquilibrage passe alors inévitablement par des transferts d'épargne, des transferts budgétaires.* » Quant au gouvernement espagnol qui se lance à son tour dans une politique de baisse des salaires, « *car l'économie ne dispose de véritable outil industriel exportateur, il va créer une véritable déflation, c'est-à-dire l'appauvrissement de la population* ».

### **Vers une taxe carbone européenne**

Que faire dès lors pour retrouver la croissance potentielle, une croissance économique sur des bases solides sur le long terme ? La problématique est d'autant plus cruciale qu'après une crise financière, « *l'output gap' persiste plus longtemps qu'après une crise classique*, observe Mathilde Lemoine, chef économiste à HSBC. *Il va falloir entre cinq et sept ans pour retrouver le niveau tendanciel du PIB* ». Or, bien avant la crise, les économistes anticipaient déjà une baisse du niveau de croissance potentielle, « *un ralentissement de 2,25 % à 1,5 % par an dans l'ensemble des pays avancés en raison du vieillissement de la population* », rappelle Jean-Luc Schneider, responsable adjoint des études économiques à l'OCDE (Organisation de coopération et de développement économiques). Quels sont les relais de croissance qui peuvent être mis en œuvre pour enrayer la dynamique des pertes d'emplois et de parts de marché, face à la rapide montée en puissance des pays émergents ? Dans quels domaines est-il encore possible de faire évoluer les avantages comparatifs pour remettre le Vieux Continent sur les rails de la compétition internationale ?

Réduire les coûts salariaux à court terme pour regagner en compétitivité est d'ores et déjà devenu une réalité pour certains pays d'Europe du Sud, à l'image de l'Espagne qui vient d'annoncer une réforme de son marché du travail. La problématique est autre dans les pays du nord de l'Europe. « *La France n'a pas perdu en compétitivité/coût par rapport à l'Allemagne, mais ses PME sont surtout sur des gammes de produits sensibles à la concurrence des pays émergents* », souligne Michel Aglietta, économiste au Cepii. Les faiblesses structurelles du tissu économique français sont bien connues. « *Par rapport à l'Allemagne, nous manquons d'entreprises de taille moyenne supérieure et à forte croissance*, analyse-t-il. *Les PME n'investissent pas assez en R&D (Recherche & Développement, NDLR) et étant sur des créneaux très sensibles aux prix, souffrent de la compétition menée par les pays émergents.* »

Une vraie solution à mettre en place à l'échelle européenne, et qui fait l'unanimité chez les économistes, passerait par l'instauration d'une taxe carbone à l'échelle européenne. « *Il s'agit de modifier le tissu productif de l'Europe en incitant les entreprises à investir dans les secteurs faiblement consommateurs en énergie, ceux qui généreront les relais de croissance de demain* », recommande Michel Aglietta. Pour rendre le dispositif attractif, l'économiste préconise un « *signal fort sur les prix* ». « *Il faut mettre en place une taxe carbone qui présente l'avantage de s'appliquer à tous les secteurs et dans un but environnemental*, poursuit-il. *Et au-delà, il s'agit de fixer pour la tonne de carbone un prix qui augmente dans le temps, passant de 50 à 100 euros la tonne d'ici à 2020. De façon à ce qu'il soit plus rentable d'investir dans les secteurs à faible consommation d'énergie.* » L'économiste suggère ensuite d'affecter le produit de cette taxe à la réduction des cotisations salariés et employeurs : « *La taxe carbone permet de dégager un double dividende : la préservation de l'environnement et la*

*création de revenus primaires nouveaux qui vont baisser la part fiscale du coût du travail dans l'entreprise.* » En France, cette piste avait été identifiée par la Commission Attali, qui proposait aussi d'en affecter le produit à la réduction des charges. « *Ce qui compte, c'est de mettre l'argent dans la rénovation des systèmes de production quels qu'ils soient de façon à maintenir l'investissement* », souligne Mathilde Lemoine, membre de cette commission, qui déplore l'abandon rapide de cette piste.

L'allègement de la fiscalité des entreprises constitue un enjeu crucial pour la relance de l'activité en France. « *Compte tenu du niveau inférieur de la demande consécutif à la crise, les entreprises réduisent leurs investissements*, explique Mathilde Lemoine, chef économiste à HSBC France. *Ce qui ne fait que retarder le moment où l'on va sortir de la crise.* » A court terme, l'économiste propose un allègement de l'impôt sur les sociétés (IS) via deux mécanismes : un amortissement accéléré et l'exonération totale pour les bénéfices réinvestis. A plus long terme, elle préconise de mettre en place le plafonnement des intérêts d'emprunts. Une piste empruntée à l'Allemagne qui en a étendu le principe lors de son dernier plan de relance. « *Si les entreprises hésitent à investir en règle générale, c'est que l'investissement financier est plus intéressant pour elles*, affirme-t-elle. *L'idée est de baisser le coût de l'investissement productif pour les entreprises qui vont bien, ce qui va générer des relais de croissance importants.* »

Des gisements d'emplois sont aussi à chercher du côté de la « croissance verte » et des nouvelles technologies de l'information. Rien que pour la France, cette « croissance verte » permettrait de créer entre 325.000 (chiffres BCG) et 700.000 (chiffres Nemesis) emplois à l'horizon 2020, selon un rapport du Centre d'analyse stratégique (CAS), réalisé pour les besoins du Grenelle de l'environnement. Des marges d'amélioration existent aussi en termes de capital humain. « *La France est le plus mauvais élève en Europe en termes de formation continue diplômante ou certifiante* », relève Mathilde Lemoine, co-auteur du rapport « Mobilité des salariés » pour le compte du Conseil d'analyse économique (CAE). Un facteur qui pèse aussi sur la productivité et pénalise la mobilité entre entreprises : entre 2007 et 2008, seuls 5 % des salariés avaient changé de société.

## **Des financements à inventer**

Reste qu'en période de finances publiques exsangues se pose la question des formes de financement à trouver pour la nouvelle croissance. Les banques n'ont pas vraiment pour vocation de financer le long terme. Il reste donc à mobiliser les détenteurs de l'épargne et se tourner vers les investisseurs institutionnels. L'accès des entreprises au crédit reste difficile, surtout pour les PME qui, à la différence des grandes entreprises, n'ont pas accès aux marchés. « *Une solution serait de titriser les crédits des PME. La titrisation leur permettrait d'émettre des titres en nom collectif*, propose Michel Aglietta. *Ce qui sera possible une fois que l'on aura remis de l'ordre sur le marché des dérivés.* »

Un second axe viserait à mettre sur pied un fonds européen capitalisé par les Etats afin de financer les nombreux investissements destinés à réduire la dépendance énergétique. « *Il permettrait de lever des fonds sur les marchés financiers qui seraient ensuite prêtés à des projets innovants (transports collectifs, sources d'énergie renouvelables...)* », lance l'économiste du Cepii. Le mécanisme devrait être suffisamment garanti par la puissance publique pour garantir un risque minimum aux investisseurs institutionnels.

Enfin, le grand emprunt avait « *un sens réel* », souligne Michel Aglietta. Il ciblait les énergies renouvelables, les technologies de pointe, la recherche et l'éducation supérieure. Des domaines dont le développement ne peut être assuré qu'avec un engagement de l'Etat. « *Mais ce plan était chiffré à 100 milliards d'euros et a été réduit à 32*, regrette l'économiste. *Or, le problème de la taille est essentiel pour la réussite de ce genre de plan.* »

Les idées pour tonifier et bonifier la croissance en Europe existent. Manquent une réelle volonté politique et un engouement européen pour les mettre en œuvre.

Cet article a été imprimé depuis le site **www.agefi.fr**

La reproduction de cet article n'est autorisée que dans la limite d'une copie et pour un usage strictement personnel.

Toute autre utilisation nécessite une autorisation préalable de L'Agefi.

© **L'Agefi - 2010**