

Aux Pays-Bas, le changement, c'est maintenant !

par [Christophe Blot](#)

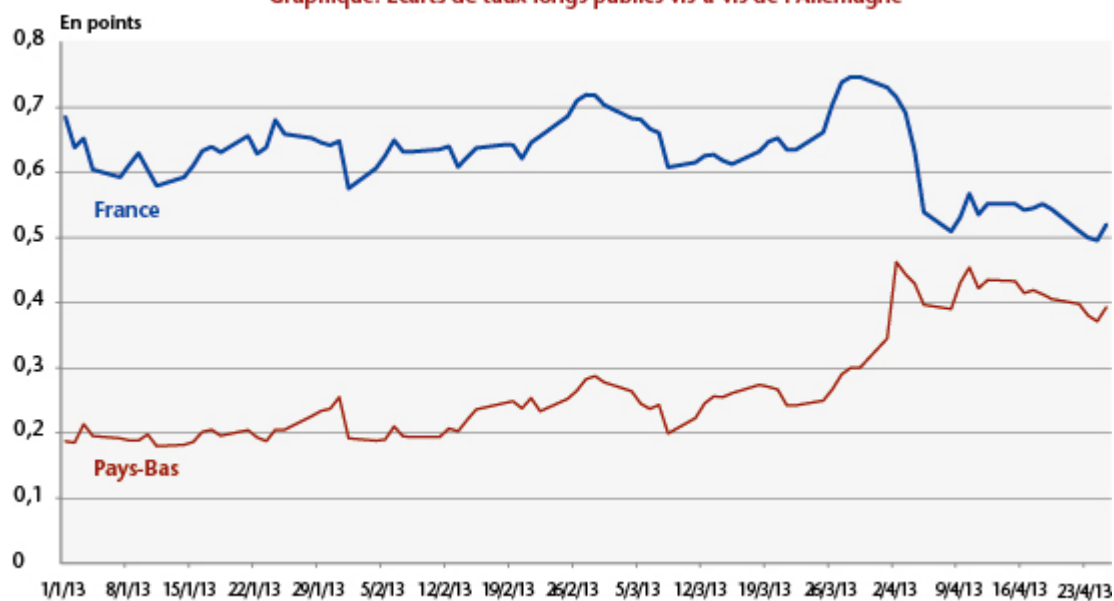
Alors que la France vient de confirmer son engagement à réduire le déficit budgétaire sous la barre des 3 % (voir [Eric Heyer](#)) en 2014, les Pays-Bas viennent d'annoncer qu'ils renonceraient à cet objectif jugeant que des mesures d'austérité supplémentaires risquaient de compromettre la croissance. Le pays est replongé en récession en 2012 (-1 %) et le PIB reculerait encore en 2013 (voir [l'analyse du CPB](#), Netherlands Bureau for Economic Policy Analysis). Dans ces conditions, la situation sociale s'est rapidement dégradée avec le taux de chômage qui a fait un bond de 2 points en cinq trimestres. Au premier trimestre 2013, il s'élève à 7,8 % de la population active. Au-delà de ses répercussions nationales, ce rejet de l'austérité peut-il (enfin) être le signal d'un infléchissement de la stratégie européenne de consolidation budgétaire ?

Jusqu'ici, le gouvernement de coalition, issu des élections de septembre 2012 et dirigé par le libéral Mark Rutte, avait suivi la stratégie de consolidation prévoyant un retour rapide du déficit sous le seuil de 3 %. Cependant, les précédentes mesures de restriction mises en œuvre conjuguées à l'ajustement du marché immobilier et au recul de l'activité dans la zone euro auront conduit les Pays-Bas sur le chemin d'une nouvelle récession en 2012 et éloigné la perspective d'un respect des engagements budgétaires dès 2013. Pourtant, au regard des prévisions de croissance et de déficit budgétaire faites pour l'année 2013 par la Commission européenne, le gouvernement hollandais semblait en mesure d'atteindre un déficit de 3 % en 2014, mais à l'instar de la France, au prix de mesures supplémentaires. Le déficit budgétaire est en effet attendu à 3,6 % en 2013 par la

Commission. Le CPB prévoit même un déficit légèrement inférieur (3,3 %) avec des prévisions de croissance comparables à celles de la Commission. Dans ces conditions, l'effort budgétaire nécessaire aurait été compris entre 3,5 et 7 milliards d'euros pour atteindre les 3 % en 2014. Comparativement, pour la France il faudrait voter pour 2014 un plan d'austérité supplémentaire de 1,4 point de PIB soit un peu moins de 30 milliards d'euros (voir [France : tenue de rigueur imposée](#)).

Pourtant, sous la pression des partenaires sociaux, le gouvernement a finalement renoncé au plan, annoncé le 1^{er} mars, qui prévoyait des économies de 4,3 milliards d'euros concentrées principalement sur le gel des salaires dans le secteur public, le gel du barème de l'impôt sur le revenu et la stabilisation des dépenses publiques en volume. Cette pause de l'austérité devrait donner un peu de souffle à l'activité économique sans remise en cause de la soutenabilité budgétaire, puisque les meilleures perspectives de croissance permettront de réduire la part conjoncturelle du déficit budgétaire. Certes, les 3% ne seront pas respectés mais il n'est pas certain que les marchés fassent grand cas de cette entorse à la règle. De fait, l'écart des taux d'intérêt vis-à-vis de l'Allemagne s'est stabilisé depuis l'annonce du rejet du plan alors qu'il avait plutôt tendance à augmenter au cours des semaines précédentes (graphique).

Graphique. Écarts de taux longs publics vis-à-vis de l'Allemagne



Source : Datastream.

Si cette décision ne devrait bouleverser la stabilité économique et financière ni des Pays-Bas, ni de la zone euro, elle constitue cependant un signal fort contre l'austérité venant d'un pays qui jusque-là avait privilégié la consolidation budgétaire. Il s'agit donc d'une voix supplémentaire contestant l'efficacité d'une telle stratégie et soulignant les risques économiques et sociaux qui lui sont liés ([voir ici](#) pour un tour d'horizon de la remise en cause de l'austérité et le [rapport iAGS 2013](#) pour des développements plus précis sur une stratégie européenne alternative). Il s'agit aussi d'une voie dont la France devrait s'inspirer. En effet, la crédibilité ne se gagne pas forcément en sacrifiant un objectif (la croissance et l'emploi) à un autre (le déficit budgétaire). Il reste qu'il faut attendre la réaction de la Commission européenne dans la mesure où les Pays-Bas, comme la plupart des pays de la zone euro, sont en effet toujours sous le coup d'une procédure de déficit excessif. Si la décision des Pays-Bas n'est pas remise en cause, alors il s'agira d'une inflexion significative de la stratégie macroéconomique européenne.

Et si l'austérité budgétaire avait mieux réussi en France qu'ailleurs ? [1]

par [Mathieu Plane](#)

Face à la dégradation rapide et explosive des comptes publics, les pays industrialisés, notamment européens, ont mis en place, pour certains dès 2010, des politiques de rigueur de grande ampleur de façon à réduire rapidement leurs déficits publics. Dans un tel contexte, plusieurs questions concernant la politique budgétaire de la France méritent d'être creusées :

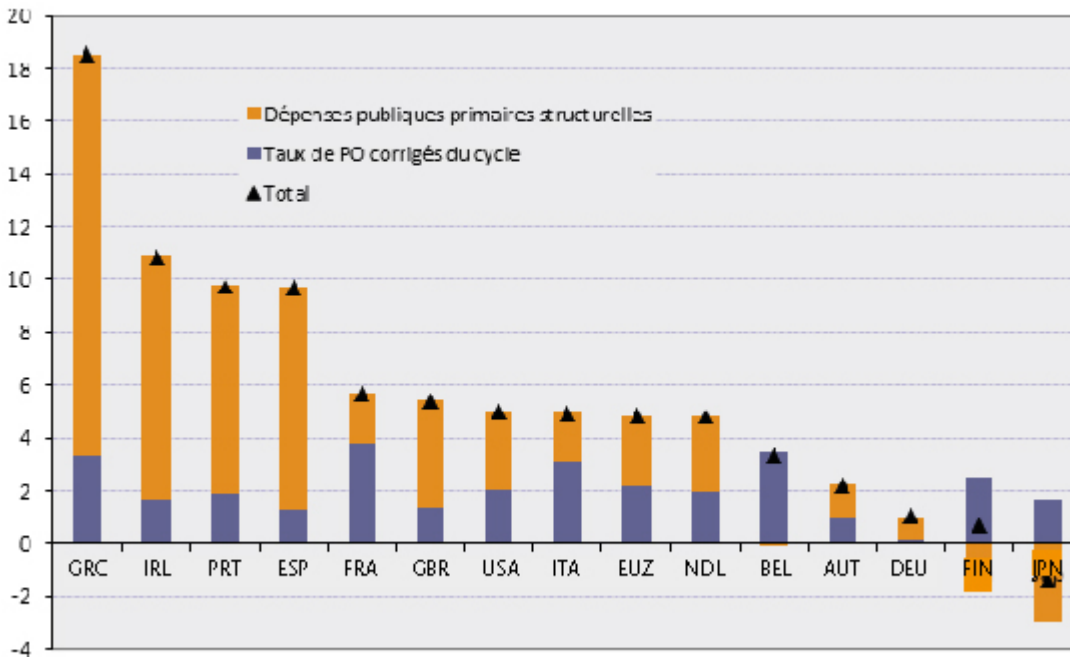
– Premièrement, est-ce que la France a fait plus ou moins d'efforts budgétaires que les autres pays de l'OCDE pour redresser ses comptes publics ?

– Deuxièmement, y-a-t-il une singularité dans l'austérité budgétaire menée en France et a-t-elle eu plus ou moins de répercussion sur la croissance et le niveau du chômage ?

A l'exception notable du Japon, tous les grands pays de l'OCDE ont mis en place des politiques visant à réduire leur déficit structurel primaire [\[2\]](#) entre 2010 et 2013. Selon les [derniers chiffres de l'OCDE](#), ces politiques représentent un effort budgétaire d'environ 5 points de PIB sur trois ans en moyenne dans la zone euro, aux Etats-Unis et au Royaume-Uni. En revanche, au sein de la zone euro, les différences sont très fortes : elles vont de seulement 0,7 point en Finlande à plus de 18 points en Grèce. Parmi les grands pays industrialisés de l'OCDE, la France est, après l'Espagne, le

pays qui a fait le plus d'effort budgétaire d'un point de vue structurel depuis 2010 (5,7 points de PIB sur trois ans). Depuis la Seconde Guerre mondiale, jamais la France n'avait connu un ajustement aussi brutal et soutenu de ses comptes publics. Pour mémoire, la période précédente de forte consolidation budgétaire, qui a eu lieu de 1994 à 1997, a représenté un effort budgétaire pratiquement deux fois moins important (impulsion budgétaire négative cumulée de 3,3 points de PIB). Entre 2010 et 2013, le taux de prélèvements obligatoires (PO) corrigé du cycle augmenterait en France de 3,8 points de PIB et l'effort structurel sur la dépense publique représenterait un gain de 1,9 point de PIB sur quatre ans (graphique 1). Parmi les pays de l'OCDE, c'est en France que la hausse des taux de PO, corrigée du cycle, a été la plus forte sur la période 2010-2013. Au final, de 2010 à 2013, l'effort structurel de réduction du déficit public porte pour deux tiers sur la hausse des prélèvements obligatoires et un tiers sur la dépense publique. Cette répartition est différente de celle que l'on observe en moyenne dans la zone euro où l'effort budgétaire porte, sur la période, 2010-13, à près de 60 % sur la réduction de la dépense publique, atteignant même plus de 80 % en Espagne, Portugal, Grèce et Irlande. A l'inverse, pour la Belgique, l'intégralité de l'effort budgétaire porte sur la hausse des taux de prélèvements. Et dans le cas de la Finlande, la dépense publique primaire structurelle, en points de PIB potentiel, a augmenté sur la période 2010-2013, celle-ci étant plus que compensée par l'augmentation des taux de PO.

Graphique 1. Contribution de chacune des composantes à la variation du solde structurel primaire entre 2010 et 2013 selon les pays

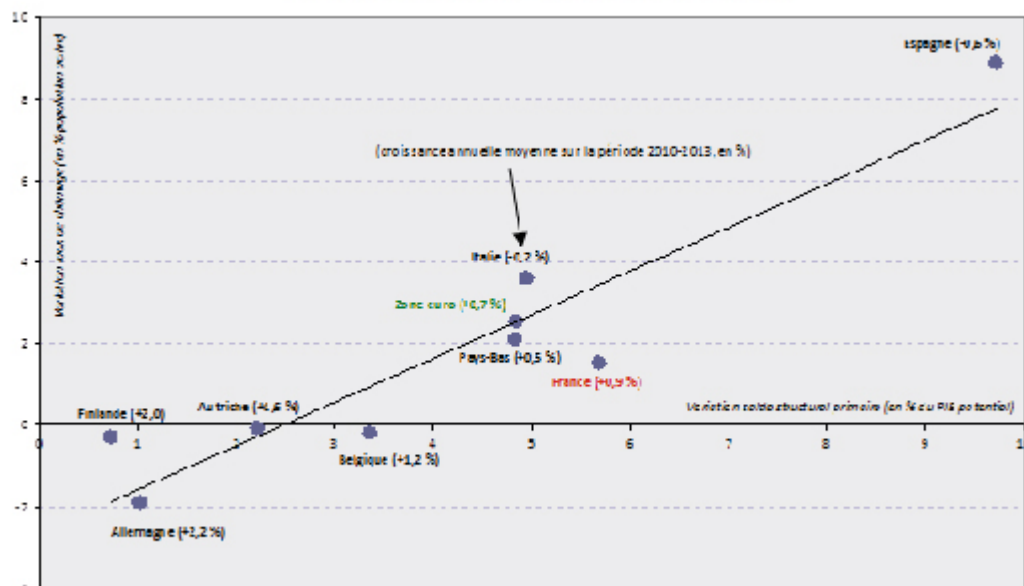


Sources : OCDE, calculs OFCE.

Si indéniablement, les efforts budgétaires conséquents de la France ont eu des effets négatifs sur l'activité et l'emploi, il n'en reste pas moins que les choix budgétaires opérés par les différents gouvernements depuis 2010 semblent avoir relativement moins affecté la croissance et le marché du travail que la plupart des autres pays de la zone euro. Au sein de la zone euro à 11, de 2010 à 2013 seuls quatre pays ont connu une croissance moyenne supérieure à 1 % par an et n'ont pas vu leur taux de chômage augmenter, parfois même diminuer : c'est le cas de l'Allemagne, de la Finlande, de l'Autriche et de la Belgique. Or, ces quatre pays sont aussi ceux qui ont le moins réduit leur déficit public structurel sur la période 2010-2013. A l'inverse, la France fait partie des pays qui ont réalisé le plus d'effort structurel depuis 2010 et elle a dans le même temps réussi à contenir relativement l'augmentation du chômage. En effet, par rapport aux Pays-Bas, l'Italie ou la moyenne de la zone euro, la politique budgétaire a été plus restrictive de près de 1 point de PIB de 2010 à 2013 et pourtant le taux de chômage a augmenté de 40 % de moins qu'aux Pays-Bas, 60 % de moins que dans la moyenne de la zone euro et plus de deux fois moins

qu'en Italie. De même la croissance en France a été supérieure en moyenne sur cette période : 0,9 % par an contre 0,5 % aux Pays-Bas, 0,7 % dans la zone euro et -0,2 % en Italie.

Graphique 2. Variation entre 2010 et 2013 du solde public structurel primaire et du taux de chômage (et de la croissance en moyenne sur la période)



Sources : OCDE perspectives économiques novembre 2012, calculs OFCE.

Pourquoi la contraction budgétaire française a-t-elle eu moins d'impact sur la croissance et l'emploi que dans la plupart des autres pays ? Au-delà des fondamentaux de l'économie, certains éléments laissent à penser que les choix budgétaires opérés par les gouvernements successifs depuis 2010 auraient permis d'obtenir des multiplicateurs budgétaires plus faibles que les autres pays. Après la Finlande et la Belgique, la France est le pays dont la contribution de la dépense publique à la réduction du déficit structurel est la plus faible. [Comme l'illustrent de récents travaux](#), notamment [ceux du FMI](#) ou [l'article signé par des économistes issus de banques centrales européennes et américaines, de la Commission européenne, de l'OCDE et du FMI](#), en ciblant un ajustement budgétaire par la hausse des prélèvements plutôt que par la baisse de la dépense publique, la [France aurait un multiplicateur budgétaire à court terme plus faible](#) que ce qu'on observe dans d'autres pays ayant fait le choix inverse (Grèce, Portugal, Irlande et Espagne). Et, dans le cas de la France, près de 50 % de l'ajustement budgétaire a été réalisé par une augmentation de

la fiscalité directe sur le revenu des ménages et des sociétés (tableau 1). Or, il semblerait, à l'instar des Etats-Unis, de la Belgique et de l'Autriche qui ont réalisé, entre 50 % et 75 % de leur ajustement budgétaire par la hausse de la fiscalité directe, que ce sont aussi les pays qui ont le mieux préservé leur croissance face à la restriction budgétaire. A l'inverse, les pays qui ont le moins utilisé ce levier pour leur ajustement budgétaire sont les pays d'Europe du Sud et les Pays-Bas.

Tableau. Contribution de chacune des composantes à la variation du solde structurel primaire entre 2010 et 2013 selon les pays

En % du PIB potentiel

	GRC	IRL	PRT	ESP	FRA	GBR	USA	ITA	EUZ	NLD	BEL	AUT	DEU	FIN	JPN
Solde structurel primaire (SSP)															
(= a + b)	18,5	10,9	9,8	9,7	5,7	5,4	5,0	4,9	4,8	4,8	3,4	2,2	1,0	0,7	-1,3
Taux de PO corrigé du cycle (a)	3,3	1,6	1,9	1,3	3,8	1,3	2,0	3,1	2,1	2,0	3,4	0,9	0,1	2,5	1,7
dont hausse des impôts directs sur le revenu des ménages et des entreprises	1,5	3,2	1,9	1,2	2,7	0,0	2,4	1,2		0,8	1,7	1,7	0,1	0,6	0,9
Dépenses publiques primaire (b)	15,2	9,2	7,9	8,4	1,9	4,1	3,0	1,8	2,7	2,9	-0,1	1,3	0,9	-1,8	-3,0
Contribution des dépenses publiques primaires à la variation du SSP (%)	82	85	81	87	34	76	59	36	56	60	-2	59	89	-242	225

Sources : OCDE perspectives économiques novembre 2012, calculs OFCE.

[1] Ce post reprend certaines parties de l'article publié dans [Alternatives Economiques](#), M. Plane « [L'austérité peut-elle réussir en France ?](#) », Hors-Série n°96, 2^{ème} trimestre 2013.

[2] Le déficit structurel primaire permet de mesurer les efforts budgétaires structurels réalisés par les administrations publiques (APU). Il correspond au solde public, hors charges d'intérêts, que dégageraient les APU si le PIB de l'économie se situait à son niveau potentiel. Cette mesure permet donc de corriger le solde public des effets de la conjoncture.

Pourquoi la France a raison (et des raisons) de renoncer à l'objectif des 3% de déficit public pour 2013

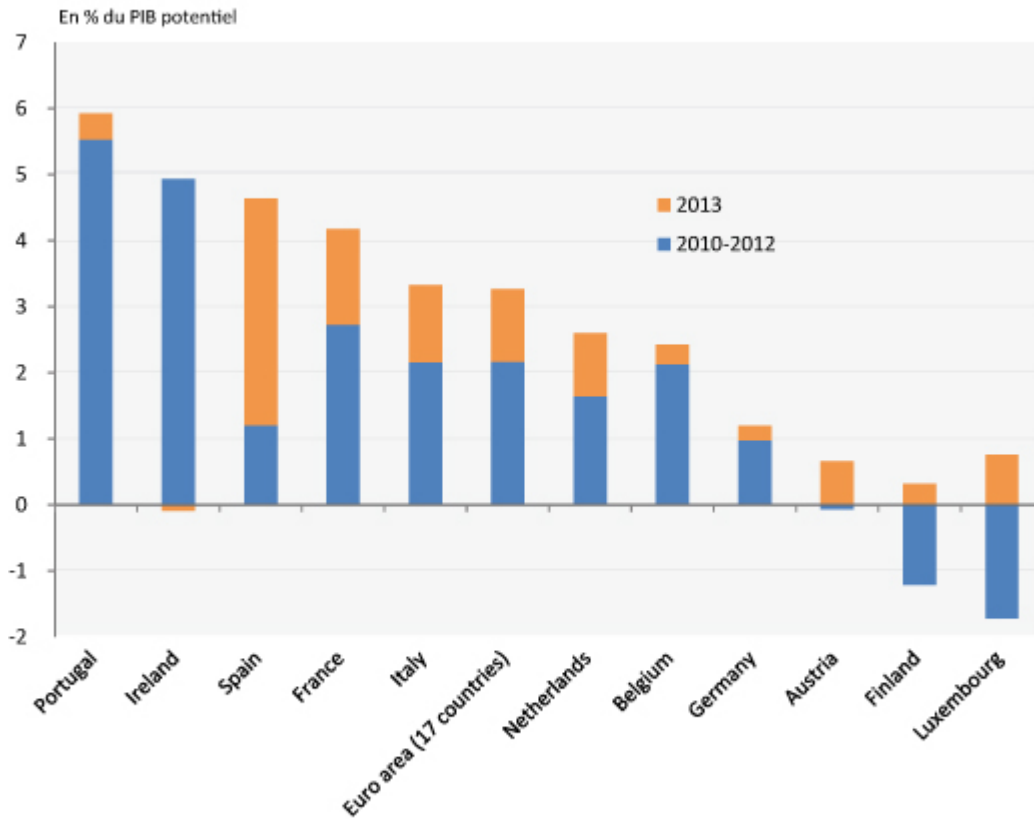
par [Mathieu Plane](#)

A la suite des déclarations du Ministre de l'Economie et des finances, le gouvernement semble avoir fait le choix de renoncer à atteindre l'objectif de déficit public de 3 % du PIB en 2013. Outre le virement de bord de la politique annoncée jusqu'à présent, qui était celle de ramener « coûte que coûte » le solde public à -3% en 2013, nous pouvons légitimement penser que la France a raison de renoncer à cet objectif et pouvons avancer plusieurs arguments. Si dans ce billet, nous ne revenons pas sur les [conséquences économiques liées à la politique budgétaire menée en France et dans la zone euro](#), dictée par des objectifs de déficit nominaux qui ne tiennent pas compte de la décomposition structurel/conjoncturel et qui présentent un caractère dangereusement pro-cyclique, nous présentons en revanche plusieurs arguments auxquels pourraient être sensibles la Commission européenne :

1 – Selon les derniers chiffres de la Commission européenne du 22 février 2013[1], la France est le pays de la zone euro qui ferait le plus fort ajustement budgétaire en 2013 d'un point de vue structurel (1,4 point de PIB), juste derrière l'Espagne (3,4) et la Grèce (2,6). Et sur la période 2010-2013, la réduction du déficit structurel de la France représente 4,2 points de PIB, ce qui fait de la France le pays de la zone euro, avec l'Espagne (4,6 points de PIB), qui a fait le plus de restriction budgétaire parmi les grands Etats de la zone, devant l'Italie (3,3 points de PIB), les Pays-Bas (2,6) et

bien sûr l'Allemagne (1,2) (graphique 1).

Graphique 1. Variation du solde structurel dans les pays de la zone euro selon la Commission européenne*



* Pour des raisons d'échelle, nous n'avons pas mis la Grèce sur le graphique. Sur la période 2010-2013, l'ajustement budgétaire structurel de la Grèce représente 16,9 points de PIB, dont 2,6 en 2013.

Sources : Commission européenne, calculs OFCE.

2 – En 2007, avant la crise, selon la Commission européenne, la France avait un solde public structurel de -4,4 points de PIB, contre -2,1 pour la moyenne de la zone euro et -0,9 pour l'Allemagne. En 2013, celui-ci atteint -1,9 point de PIB en France, -1,3 pour la zone euro, +0,4 pour l'Allemagne, ce qui représente une amélioration du déficit structurel de 2,5 points de PIB pour la France depuis le début de la crise, soit trois fois plus que la moyenne de la zone euro et deux fois plus que l'Allemagne (tableau 1). Et hors investissement public, le solde public structurel de la France en 2013 est positif et plus élevé que celui de la moyenne de la zone euro (1,2 point de PIB en France contre 0,8 pour la moyenne de la zone euro et 1,9 pour l'Allemagne). Rappelons que la France consacre 3,1 points de PIB à l'investissement public en 2013 (0,2 point de moins qu'en 2007) contre seulement 2 points en

moyenne dans la zone euro (0,6 point de moins qu'en 2007) et 1,5 en Allemagne (équivalent à 2007). Or l'investissement public, qui a des effets positifs sur la croissance potentielle, et qui a pour contrepartie d'augmenter les actifs publics, ne modifiant ainsi pas la situation patrimoniale des administrations publiques, peut raisonnablement être exclu du calcul de solde public structurel.

Tableau. Solde public et solde structurel avec et sans l'investissement public

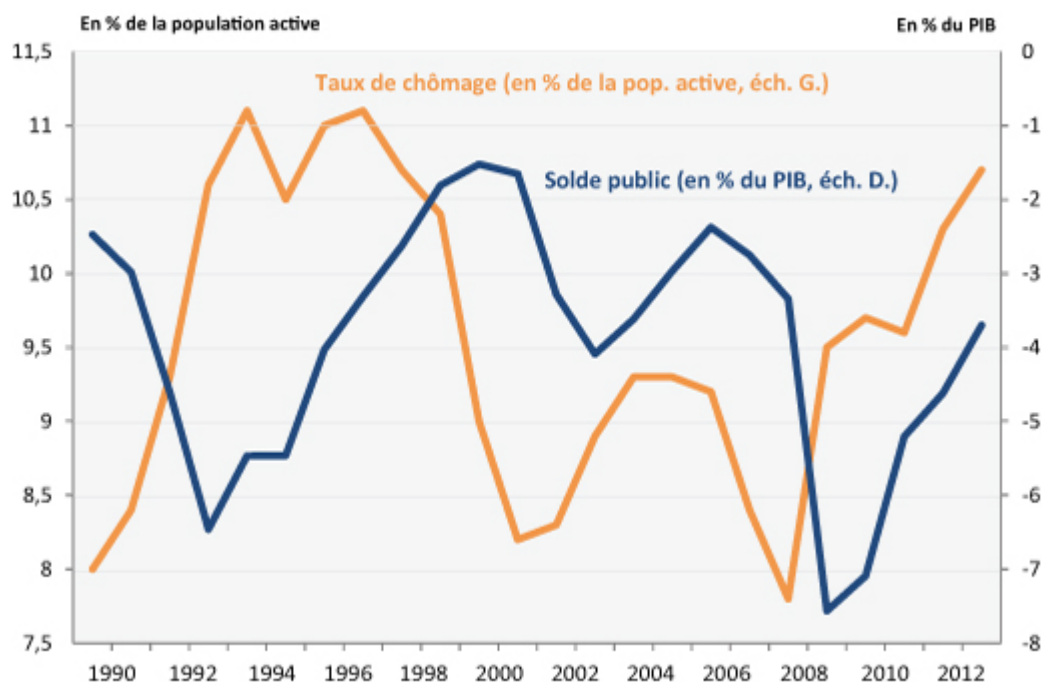
En points de PIB	Solde public (SP)				SP structurel (SPS)				SPS hors Inv. Public			
	FRA	DEU	EZ	Écart FRA-EZ	FRA	DEU	ZE	Écart FRA-EZ	FRA	DEU	EZ	Écart FRA-EZ
2007	-2,8	0,2	-0,7	-2,1	-4,4	-0,9	-2,1	-2,3	-1,1	0,6	0,5	-1,6
2013	-3,7	-0,2	-2,8	-0,9	-1,9	0,4	-1,3	-0,6	1,2	1,9	0,8	0,4
Variation 2007-2013	-0,9	-0,4	-2,1	1,2	2,5	1,3	0,8	1,6	2,3	1,3	0,3	2,1

Sources : Commission européenne, calculs OFCE.

3 – En 2013, le déficit public, même à 3,7 % du PIB selon la Commission européenne, retrouve un niveau proche de celui de 2008, similaire à celui de 2005, inférieur à celui de 2004 et à toute la période 1992-1996. Le chiffre de déficit public attendu pour 2013 correspond à la moyenne observée sur les trente dernières années, ne faisant plus figure de situation exceptionnelle, ce qui desserre la pression que pouvait subir la France vis-à-vis des marchés financiers. A l'inverse, selon la Commission européenne, le taux de chômage de la France en 2013 atteindrait 10,7 % de la population active et devrait être très proche de son pic historique de 1997 (graphique 2). Avec un taux de chômage en 2013 supérieur de 1,3 point à la moyenne des trente dernières années, la situation exceptionnelle se situe désormais plus du côté du marché du travail que du côté du solde public. Si de nouvelles mesures d'austérité permettaient de réduire péniblement le déficit public, en raison de la [valeur élevée du multiplicateur budgétaire à court terme](#), elles conduiraient en revanche à dépasser largement notre pic historique de chômage. En effet, comme nous l'avons montré dans notre [dernière prévision d'octobre 2012](#), si la France cherche à respecter « coûte que

coûte » son engagement budgétaire pour 2013, il faut un nouveau tour de vis budgétaire de plus de 20 milliards d'euros, en plus des [36 milliards d'euros programmés](#), qui conduirait à une récession de -1,2 % du PIB et 360 000 destructions d'emplois (au lieu d'une croissance prévue à 0 % et environ 160 000 destructions d'emplois) débouchant sur un taux de chômage à 11,7 % de la population active fin 2013.

Graphique 2. Solde public et taux de chômage



Source : Commission européenne.

Pour redresser ses comptes publics depuis 2010, la France a donc fait un effort budgétaire historique, bien supérieur à la moyenne de ses partenaires européens, ce qui lui a coûté en termes de croissance et d'emploi. Rajouter une couche d'austérité en 2013 à une austérité déjà historique nous conduirait tout droit vers la récession et une dégradation sans précédent du marché du travail pour cette année. Si on a le choix, quelques dixièmes de points de déficit public en moins valent-ils un tel sacrifice ? Rien n'est moins sûr. Il paraît donc incontournable de reporter l'objectif de réduction du déficit public à 3 % du PIB au moins à 2014.

[1] Nous avons une évaluation différente de la mesure du déficit public structurel. Par exemple, pour 2013, nous évaluons l'amélioration du solde public structurel de la France à 1,8 point de PIB mais pour ne pas biaiser l'analyse nous retenons les chiffres fournis par la Commission.

Et si les élections italiennes se révélaient une opportunité pour l'Europe ?

par [Francesco Saraceno](#)

Aujourd'hui l'Europe entière, inquiète, s'interroge sur les résultats des élections législatives italiennes. La coalition de centre gauche a obtenu une très courte majorité – à cause d'une [loi électorale](#) décriée par tous mais qu'on n'a pas su ou pas voulu modifier – qui ne lui donne la majorité absolue des sièges qu'à la Chambre des Députés. En raison de l'attribution de primes de majorité sur base régionale, au Sénat aucune coalition n'a la majorité. Or en Italie s'applique un système bicaméral parfait, si bien qu'en l'état, il n'y a pas de possibilité de créer un gouvernement issu d'une majorité politique. Ce billet explore un possible scénario pour les prochaines semaines et ses conséquences économiques sur l'Italie et sur l'Europe.

Mise à part la spectaculaire remontée de Silvio Berlusconi,

dont l'objectif affiché était dès le début d'empêcher la victoire de la gauche plutôt que de s'assurer d'une majorité, les deux résultats éclatants de ce scrutin sont d'un côté la défaite du Premier ministre sortant, Mario Monti, et de l'autre l'avancée du mouvement Cinque Stelle de l'ancien comédien Beppe Grillo, qui devient aujourd'hui le premier parti à la Chambre des députés.

La défaite de Mario Monti représente un désaveu cinglant des politiques d'austérité que les citoyens italiens perçoivent comme imposées par l'Europe et par l'Allemagne. Lundi, [dans le New York Times](#), Paul Krugman le qualifiait de « proconsul installé par l'Allemagne pour imposer l'austérité budgétaire à une économie déjà en perte de vitesse ». Mario Monti, appelé en novembre 2011 au chevet d'un pays essoufflé par le gouvernement Berlusconi, n'a pas su proposer autre chose que des politiques d'austérité qui, sans surprise, [n'ont pas livré la croissance promise](#). L'approbation dont l'ancien commissaire européen jouissait initialement s'est lentement érodée au fur et à mesure de la perte de mémoire des problèmes entourant la fin de règne de Berlusconi, et surtout au fur et à mesure que l'Italie s'enfonçait dans la crise économique. Mario Monti espérait certainement être déterminant dans la formation d'une majorité au Sénat, et donc pouvoir négocier sa reconduction comme Premier ministre. Mais son pari a échoué et il est aujourd'hui condamné à l'insignifiance numérique.

Au contraire, Beppe Grillo a obtenu un succès éclatant, un raz-de-marée qui le pose en arbitre de la formation d'un nouveau gouvernement. Grâce aussi à une campagne électorale magistrale, jouée sur tous les médias et dans la rue, son mouvement est le premier parti à la Chambre et au Sénat dans plusieurs régions. Il a réussi à capter l'exaspération des Italiens contre « la casta » des politiques, et il a rassemblé presque neuf millions de votants sur une campagne qui a puisé dans le populisme de droite (par exemple ses propos sur l'immigration ou ses propos anti-euro, qu'il a énoncés à

quelques reprises, mais qu'on ne retrouve pas dans son programme). Il a aussi mis l'accent sur des thèmes traditionnellement de gauche comme le refus de l'austérité, l'environnement, la réduction du temps de travail, le revenu minimum de citoyenneté, ou encore la régulation des conflits d'intérêt, la durée limitée et le non-cumul des mandats électoraux, ou l'inéligibilité de celles et ceux condamnés par la justice.

Que va-t-il se passer dans les prochaines semaines ? L'Europe entière se le demande et les premières réactions des marchés semblent trahir une certaine nervosité à l'égard des évolutions futures.

Pour des raisons institutionnelles, un nouveau vote à brève échéance doit être écarté. Le Président Giorgio Napolitano, en fin de mandat, ne peut pas dissoudre le Parlement ; il faudra donc attendre le mois de mai et son successeur (qui sera élu par le Parlement issu du vote d'hier) pour accéder à cette option. Par ailleurs, Il n'est pas certain que le Parlement issu d'un nouveau vote soit capable d'exprimer une majorité politique.

La loi électorale majoritaire livre au Parti démocratique la majorité absolue des sièges de la Chambre des Députés, ce qui le rend incontournable dans la formation d'un nouveau gouvernement. Ceci permet d'envisager seulement deux scénarios : tout d'abord, une grande coalition entre gauche et droite (avec ou sans le parti de Mario Monti). Ceci semble pourtant improbable, premièrement à cause du fossé idéologique entre les deux partis, accentué par le retour de Silvio Berlusconi ; et ensuite parce que cela serait perçu par les électeurs comme un déni du résultat du vote, qui a vu les deux grands partis perdre plus de onze millions de voix depuis l'élection de 2008.

La deuxième solution serait un gouvernement de minorité de centre-gauche, qui pourrait aller chercher les voix chez les

élus de Beppe Grillo sur un programme limité en ampleur et en durée. Cela vaut donc la peine de regarder quelles seraient, dans cette hypothèse, les possibilités d'une convergence entre le mouvement Cinque Stelle (dont le programme, en italien, peut être téléchargé [ici](#)) et la coalition de Pierluigi Bersani. Il y aurait certainement un consensus sur des mesures très populaires pour faire face à la crise politique en cours (abolition des provinces, limite des mandats parlementaires, non cumul, inéligibilité, réductions des coûts de l'appareil politique, ...), et pour corriger les anomalies les plus éclatantes des deux décennies berlusconiennes (des réformes sur le conflit d'intérêt et sur la corruption, réforme de la justice).

L'aile environnementaliste du centre-gauche pourrait aussi trouver des convergences sur des mesures d'incitation aux économies d'énergie et sur l'investissement dans les énergies renouvelables.

En économie, certaines des mesures phare de Beppe Grillo pourraient aussi être l'objet de convergences avec le centre-gauche, par exemple l'adoption d'un revenu de citoyenneté ou d'un salaire minimum, des thèmes qui, comme l'a prouvé le [débat français](#), ne sont pas forcément populistes ou irréalistes.

La convergence entre le centre-gauche et Beppe Grillo pourrait difficilement se faire dans le cadre actuel de consolidation budgétaire ; il faudrait donc une remise en cause préalable d'une austérité désavouée par les électeurs, il convient de le répéter. Ceci ne se ferait pas sans problèmes pour le Parti démocratique qui, comme le Parti socialiste en France, a fait le choix de la rigueur. Une négociation avec le mouvement Cinque Stelle impliquerait l'abandon des politiques d'austérité sur lesquelles le Parti démocratique a toujours eu une position ambiguë. Mais, à son tour, cette solution aurait des conséquences sur l'Europe dans son ensemble. Les gouvernants européens pourraient être confrontés, dans les

prochaines semaines, ou bien à une absence de gouvernement dans la troisième économie de la zone euro, ou à un gouvernement qui vraisemblablement abandonnerait les politiques d'austérité. L'Europe pourrait alors être obligée de repenser ses propres stratégies économiques, et quelques pays pratiquant la rigueur à contre cœur (comme la France ?) pourraient en profiter pour remettre en cause le modèle de la croissance par l'austérité.

Répéter

par [Jérôme Creel](#)

Dans un très bel ouvrage pour enfants, [Claude Ponti](#) dessinait, toutes les deux pages, deux poussins dont l'un disait à l'autre : « Pète et Répète sont dans un bateau. Pète tombe à l'eau. Qui reste-t-il ? » ; alors l'autre poussin de répondre : « Répète », et c'était reparti pour un tour. En fin d'ouvrage, le second poussin, les yeux exorbités, hurlait : « Répète ! » et cela n'en finissait pas. Un peu comme ces analyses sur la croissance économique et les contractions budgétaires où l'on redécouvre presque chaque mois que les contractions budgétaires réduisent la croissance économique ou que la sous-estimation des effets réels de la politique budgétaire engendre des erreurs de prévision.

Dernièrement, et après avoir signé en octobre 2012, un encadré dans les *Perspectives économiques 2013*, Olivier Blanchard et Daniel Leigh du FMI ont publié un [document d'appui](#) qui confirme que les erreurs récentes de prévision du FMI s'expliquent par des hypothèses erronées à propos de l'effet multiplicateur. Parce que cet effet a été sous-estimé, notamment en bas de cycle économique, les prévisionnistes du

FMI, mais ils ne sont pas les seuls (voir notamment le billet de [Bruno Ducoudré](#)), ont sous-estimé les prévisions de croissance : ils n'avaient pas anticipé que les prescriptions de cure d'austérité et leur mise en œuvre auraient autant d'impact négatif sur la consommation des ménages et sur l'investissement des entreprises. La tentative de désendettement des Etats intervenant en pleine période de désendettement des ménages et des entreprises, le piège de la récession allait être difficile à éviter.

Puisqu'il faut répéter, répétons ! « Les-contractions-budgétaires-expansionnistes et Répète sont dans un bateau. **Les-contractions-budgétaires-expansionnistes tombent à l'eau.** Qui reste-t-il dans le bateau ? Répète ! ». Pour étayer cette courte histoire, on pourra utilement se reporter à la revue de littérature d'[Eric Heyer](#) : il y montre, en effet, l'étendue du consensus sur la valeur des multiplicateurs budgétaires, consensus ayant émergé dès 2009, soit en pleine récession et au moment même où des prescriptions de cure d'austérité commençaient à voir le jour. Le billet de [Xavier Timbeau](#) montre que l'analyse des restrictions budgétaires en cours étaye une évaluation de la valeur du multiplicateur budgétaire en temps de crise bien plus élevée qu'en temps normal ... Quels paradoxes !

Que faire désormais ? Répéter, une fois de plus, que la récession ne peut être une fatalité : comme l'ont souligné [Marion Cochard, Bruno Ducoudré et Danielle Schweisguth](#) en complément du [rapport iAGS 2013](#), il est urgent d'atténuer l'austérité budgétaire dans la zone euro : la croissance européenne mais **aussi l'assainissement budgétaire effectif** en seraient enfin améliorés.

iAGS, un rapport annuel indépendant

par [Christophe Blot](#), [Jérôme Creel](#) et [Xavier Timbeau](#)

L'austérité budgétaire dans la zone euro est un échec retentissant. Après deux années successives de restrictions budgétaires, la zone euro se prépare à engager, en 2013, une nouvelle phase d'austérité. Sur la base d'un travail collectif ayant abouti à la publication du [premier rapport iAGS 2013](#), les instituts économiques ECLM au Danemark, IMK en Allemagne et l'OFCE montrent que cette stratégie mène à une situation dramatique : la zone euro sera en récession en 2013, comme en 2012, et le chômage va continuer d'augmenter, pour atteindre près de 27 millions d'Européens résidant dans la zone euro à la fin 2013.

Cette situation n'est pas soutenable, socialement et économiquement, et elle ne l'est pas non plus du point de vue des finances publiques : les cures d'austérité ont des effets réels si néfastes que les déficits et les dettes publics ne peuvent pas durablement baisser. La stratégie européenne doit donc être discutée et une alternative proposée. Celle-ci consiste, en respectant les traités européens en vigueur, à atténuer dès 2013 l'effort d'austérité budgétaire : il faut passer d'une baisse programmée du déficit corrigé de la conjoncture de 1,4% du PIB pour l'ensemble de la zone euro à une baisse de 0,5% du PIB. Et en invoquant les circonstances exceptionnelles que traverse la zone euro – qui prétendra qu'une troisième année de récession anticipée, après celles déjà bien effectives de 2009 et 2012, n'est pas exceptionnelle ? -, il faudrait même décaler dans le temps les efforts d'ajustement. Le rapport iAGS montre que cette

stratégie permettrait effectivement de converger vers un ratio de dette publique conforme aux traités européens et à l'horizon de 20 ans qu'imposent ces mêmes traités, tout en limitant considérablement les coûts sur l'emploi et la croissance.

La stratégie européenne de réduction rapide des déficits publics est-elle la bonne ? *

Par [Eric Heyer](#)

Dans l'absolu et au regard de la situation conjoncturelle, la réponse est clairement non ! Pourquoi ? Parce que de la même manière qu'un Plan de relance doit être mis en place lorsque la conjoncture se dégrade, pour lui venir en aide, la soutenir, une politique d'austérité doit être mise en place au moment où l'économie est sortie de la crise.

Or, tout nous laisse à penser, au regard des derniers chiffres économiques (croissance nulle au cours des trois derniers trimestres en France, hausse du chômage, ...) que nous ne sommes pas encore sortis de cette crise économique et que donc la politique d'austérité arrive trop tôt, qu'elle risque de rogner le peu de croissance qui reste et que donc elle retarde de quelques années la date de sortie de crise de notre économie.

Enfin, cette politique d'austérité que beaucoup considèrent comme sérieuse serait également très partielle et partielle et conduirait à un déséquilibre, à un déficit encore plus grave que le déficit public en démocratie, je veux parler

d'un déficit d'emploi qui induit un chômage de masse. Nous sommes donc en droit de nous demander si la priorité dans un pays aussi riche que la France est réellement de réduire les dépenses publiques au risque d'aggraver le sort des plus fragiles et de rendre encore plus difficile l'accès au marché du travail.

Si cette politique n'est pas adaptée, pourquoi donc le gouvernement français s'obstine-t-il dans cette voie ? Parce qu'il n'a malheureusement pas le choix et qu'il est pris au piège des marchés financiers et de l'orthodoxie de la Commission européenne.

La stratégie adoptée par Bruxelles en 2010 impose à l'ensemble des Etats membres de revenir coûte que coûte et très rapidement à l'équilibre budgétaire. Et la France s'est engagée à respecter cette forte contrainte.

Dans ces conditions, être le seul pays à ne pas respecter son engagement aurait des conséquences dramatiques pour l'économie française qui se traduiraient en autres choses par une hausse des taux d'intérêt sur la dette publique française et rendrait notre endettement encore moins soutenable.

D'où vient alors cette obsession de Bruxelles à réclamer des plans de rigueur ? Celle-ci est nourrie par l'idée que les dépenses publiques, quelle que soit la conjoncture, sont inefficaces et qu'il faut réduire à son stricte minimum le poids de l'Etat dans l'économie.

Elle vient aussi de ce que les dettes sont vues comme la conséquence d'un laxisme budgétaire, alors qu'elles sont en réalité la conséquence de la crise. Les caisses des Etats ont en effet été fortement mises à contribution depuis 2008 : il a d'abord fallu sauver le système financier en renflouant les banques, puis on lui a demandé de soutenir l'économie parce que les défaillances de la finance avaient sapé la croissance et réduit les rentrées fiscales à peau de chagrin.

Une solution existe, elle se situe au niveau européen et cela depuis le début du déclenchement de la crise financière : en tant que puissance politique et économique, l'Union dispose des outils pour contrer les attaques des spéculateurs et empêcher que ne s'enclenche cette spirale récessive.

Ces outils sont :

- Premièrement, une action monétaire commune, qui permettrait à la Banque centrale européenne (BCE) de racheter la dette des Etats attaqués** ;
- Deuxièmement, une action budgétaire commune, c'est-à-dire la capacité des Etats membres à emprunter ensemble, autrement dit à la création d'eurobonds

Mais malheureusement la Constitution européenne en interdit explicitement l'usage, rendant inefficaces à terme les différentes tentatives européennes pour sortir de cette crise.

La seule solution viable passera par une révision de la constitution européenne, avec la création d'un gouvernement européen, d'eurobonds et d'un budget européen conséquent dont les ressources seraient assurées notamment par une taxe sur les transactions financières.

* Ce texte est issu d'une série de chroniques réalisées par Eric Heyer sur France Culture dans « Les carnets de l'économie ». Il est possible de réécouter ces chroniques sur [France Culture](#)

** Depuis cette chronique, la BCE s'est engagée à racheter sans limite la dette à court terme des Etats fragiles de la zone euro. Pour plus de détails sur ce programme de rachat de dette (OMT), le lecteur pourra se référer à ce [post](#).

Crise de l'automobile: les défaillances stratégiques ne doivent pas occulter les conséquences de l'austérité budgétaire

Par [Jean-Luc Gaffard](#)

La crise de l'automobile, qu'illustre la fermeture du site PSA d'Aulnay, révèle des difficultés structurelles en même temps que des erreurs stratégiques commises en matière d'organisation industrielle et de positionnement de gamme de la part des constructeurs. La nécessité des restructurations à laquelle l'industrie est confrontée ne saurait, cependant, occulter la dimension proprement macroéconomique et à très court terme de cette crise.

Les immatriculations de voitures neuves en France ont chuté de 15,5% en juillet en données corrigées des jours ouvrables et en rythme annuel. Sur les sept premiers mois de l'année, la baisse du marché automobile s'établit à 13,5% en données brutes et à 14,1% en données corrigées. Le groupe PSA a perdu 9,9% en juillet en données brutes. Le groupe Renault a vu pour sa part ses immatriculations reculer de 11,2% avec une chute de 26,6% pour la marque au losange mais un quasi-doublement des immatriculations de la marque à bas coût Dacia. Toujours en juillet, les ventes de voitures neuves en Espagne ont accentué leur chute, avec un repli de 17,2 %. En Italie, les immatriculations de voitures neuves ont plongé de 21,4 %. Enfin, si la production allemande a augmenté de 5% grâce aux

exportations, les immatriculations de voitures neuves en Allemagne ont reculé de 5%.

Ces chiffres catastrophiques sont en tout premier lieu la conséquence de l'affaissement de la demande globale dans les pays de l'Union européenne qui résulte de la chute des revenus combinée à un creusement des inégalités de répartition. La classe moyenne maintient ou accroît son taux d'épargne et reporte ses achats dans le temps ou sur des produits à moindres coûts au premier rang desquels les automobiles quand, dans le même temps le creusement des inégalités rend le marché des véhicules haut de gamme particulièrement porteur en Europe comme en Chine.

Il n'est pas étonnant, dans ce contexte, que PSA positionné en milieu de gamme enregistre une chute de ses ventes et que Renault ne limite la casse que grâce aux ventes de sa marque à bas coût. Il n'est pas davantage étonnant de constater la nette progression des marques asiatiques, notamment coréennes, également positionnées sur ce segment du marché. Il n'est pas étonnant, enfin, que les groupes allemands enregistrent des résultats exceptionnels en étant fortement positionnés sur le haut de gamme : BMW, Audi et Porsche ont enregistré une augmentation de leurs ventes au premier semestre respectivement de 8%, 22,5% et 12,3%.

Cet état de fait ne saurait naturellement exonérer les constructeurs de leurs responsabilités stratégiques, mais il devrait conduire le gouvernement à hiérarchiser les causes et, plus encore, à prendre la mesure de ce qui est nécessaire à court terme en même temps qu'il s'engage dans un soutien à long terme de la filière.

Personne ne peut douter de la pertinence et de l'efficacité de la stratégie des entreprises allemandes basée sur la fragmentation internationale de leur production, la conservation et le développement sur le territoire national de leur capacité technologique et une meilleure analyse des

attentes du marché dans les pays émergents au premier rang desquels la Chine. Cette stratégie s'est avérée d'autant plus gagnante que les dévaluations compétitives étaient devenues impossibles avec l'avènement de la monnaie unique et que cette impossibilité a fini par mettre à nu les erreurs de positionnement de leurs concurrents français, notamment de PSA, face à la réalité des marchés mondiaux. La rivalité accrue entre entreprises, du fait de l'affaiblissement progressif et récemment accéléré de la demande intérieure européenne, ne pouvait que conduire à creuser les écarts de performance en termes de volumes vendus, de parts de marché et finalement de marges bénéficiaires.

Il n'est certes pas discutable que l'avenir de l'industrie automobile française passe par un effort substantiel d'innovation organisationnelle et technologique couplant internationalisation de l'activité de production et renforcement des relations productives locales, ainsi que par la recherche de niches rendant la concurrence moins sensible aux prix. Les mesures publiques destinées à renforcer le tissu productif grâce à une politique de site et un soutien de la sous-traitance répondent à ce défi stratégique. L'accent mis sur le développement des véhicules électriques et hybrides est, en revanche, discutable. Le marché des véhicules électriques pourrait bien rester marginal et ce n'est pas un prix fortement subventionné permettant de doper les ventes auprès d'un public urbain spécifique qui changera la donne. Quant au marché des véhicules hybrides, encore limité en volume, c'est un marché où la concurrence étrangère (japonaise) existe déjà fortement. Ne faudrait-il pas s'interroger sur le devenir des véhicules de gamme moyenne, qui subissent à l'évidence le contrecoup de la crise en Europe, mais dont le marché pourrait redevenir florissant au sortir de la crise en Europe et se développer dans les pays émergents à mesure que s'y constitue une véritable classe moyenne. En d'autres termes, le redressement productif dans le secteur de l'automobile, s'il doit passer par des

améliorations de qualité, reste une affaire de demande, une demande qui doit se concevoir à l'échelle du monde et commander en conséquence les choix stratégiques d'implantation et de segmentation des activités de production.

En toute hypothèse, un redressement productif dans une direction ou dans une autre demandera du temps, et ce temps risque fort de manquer si, à court terme, il n'y a pas de redressement de la demande. En d'autres termes, le problème immédiat est autant, sinon plus, macroéconomique que microéconomique. Le plus sûr moyen d'enterrer l'industrie automobile française, de perdre ainsi un important capital humain accumulé, est de poursuivre une austérité budgétaire qui ne fait que déprimer la demande sans pour autant résoudre la question des dettes souveraines.

La zone euro en crise : quelles perspectives pour la politique monétaire et les politiques budgétaires en Europe ?

par [Catherine Mathieu](#) et [Henri Sterdyniak](#)

Le 8 juin 2012, s'est tenue à Kiel la 9^{ème} Conférence EUROFRAME[1] sur les questions de politique économique de l'Union Européenne. Son sujet était : « La zone euro en crise : quelles perspectives pour la politique monétaire et

les politiques budgétaires en Europe ? ». La conférence a, bien sûr, été dominée par la question de la crise des dettes publiques de pays de la zone euro. Comment est-on arrivé à cette situation ? Faut-il incriminer des erreurs des politiques économiques nationales ? Faut-il mettre en cause la mauvaise organisation de la zone euro ?

Plusieurs lignes de fracture sont apparues (cf. aussi la [Note](#) associée) :

– pour les uns, ce sont des politiques nationales irresponsables qui sont la cause des déséquilibres : les pays du Sud ont laissé se développer des bulles immobilières et salariales tandis que les pays du Nord pratiquaient des politiques vertueuses d'austérité salariale et de réformes structurelles. Les pays du Sud doivent donc adopter la stratégie des pays du Nord et accepter une longue cure d'austérité. Pour les autres, la monnaie unique a permis le développement de déséquilibres jumeaux et opposés : trop d'austérité au Nord, trop de hausses de salaires au Sud ; il faut une convergence où la relance au Nord facilite la résorption des déséquilibres extérieurs au Sud.

– Pour les uns, chaque pays doit mettre en œuvre des politiques alliant consolidation budgétaire et réformes structurelles. Pour les autres, il faut une stratégie de croissance à l'échelle de l'UE (en particulier par le financement de la transition écologique) et une garantie des dettes publiques pour faire converger les taux d'intérêt nationaux vers le bas.

– Pour les uns, toute nouvelle solidarité suppose le développement d'une Union budgétaire, ce qui signifie la mise en place des règles contraignantes inscrites dans le Pacte budgétaire ; pour les autres, il faut une coordination ouverte des politiques économiques, sans normes préétablies.

Nous proposons un compte-rendu assorti de brefs

commentaires[2] dans une [Note](#) longue.

[1] [EUROFRAME](#) est un réseau d'instituts économiques européens qui regroupe : DIW et IFW (Allemagne), WIFO (Autriche), ETLA (Finlande), OFCE (France), ESRI (Irlande), PROMETEIA (Italie), CPB (Pays-Bas), CASE (Pologne), NIESR (Royaume-Uni).

[2] La plupart des articles sont disponibles sur : <http://www.euroframe.org/index.php?id=7>. Une sélection d'articles sera publiée dans un numéro de la *Revue de l'OFCE*, collection « Débats et Politiques », à paraître fin 2012. Le présent compte-rendu n'engage que ses auteurs.

Moins d'austérité = plus de croissance et moins de chômage

[Eric Heyer](#) et [Xavier Timbeau](#)

La Commission européenne vient de publier ses [prévisions de printemps](#) et anticipe une récession (légère selon les mots de la Commission, -0,3% tout de même) en 2012 pour la zone euro, rejoignant ainsi [l'analyse de la conjoncture de l'OFCE de mars 2012](#). L'austérité budgétaire brutale engagée en 2010, accentuée en 2011 et encore durcie en 2012 dans pratiquement tous les pays de la zone euro (à l'exception notable de l'Allemagne, tableau 1 et 1 bis) pèse lourdement sur l'activité en zone euro. En 2012, l'impulsion négative en zone euro, combinaison de hausses d'impôt ou de réduction du poids des dépenses dans le PIB, dépasse 1,5 point de PIB. Dans une

situation budgétaire dégradée (de nombreux pays de la zone euro ont un déficit supérieur à 4 % en 2011) et afin de pouvoir continuer à emprunter à un coût raisonnable, la stratégie d'une réduction à marche forcée des déficits s'est imposée.

Tableau 1. La zone euro en 4 agrégats macroéconomiques de 2009 à 2012

	2009	2010	2011	2012
Croissance du PIB (%/an)	-4,4	1,8	1,5	-0,4
Solde des APU (% PIB)	-5,5	-5,5	-3,6	-2,9
Taux de chômage (% pop. act.)	9,6	10,1	10,2	10,9
Impulsion budgétaire (% PIB)	1,7	-0,3	-1,1	-1,5

Sources : Comptabilités nationales, calculs et prévisions OFCE.

Cette stratégie s'est appuyée sur des annonces de retour au seuil de 3% pour l'année 2013 ou 2014 puis d'un déficit public nul dès 2016 ou 2017 pour une majorité de pays. Cependant, les objectifs sont apparemment trop ambitieux puisqu'aucun pays ne tiendrait ses objectifs pour l'année 2013. La raison en est que le ralentissement de l'activité compromet les rentrées de recettes fiscales nécessaires pour le rétablissement budgétaire. Une prise en compte trop optimiste des effets de la restriction budgétaire sur l'activité (ce que l'on appelle le multiplicateur budgétaire) conduit à se fixer des objectifs irréalistes et à constater que les prévisions de croissance du PIB doivent *in fine* être systématiquement revues à la baisse. La Commission européenne revoit ainsi ses prévisions de printemps de 0,7 point en baisse pour la zone euro en 2012 par rapport aux prévisions de l'automne 2011. Il existe pourtant aujourd'hui un consensus large sur le fait que les multiplicateurs budgétaires à court terme sont élevés et ce d'autant plus que le plein emploi est encore hors d'atteinte (là encore, [de nombreux auteurs](#) rejoignent des [analyses faites](#)

[à l'OFCE](#)). En sous-estimant la difficulté à atteindre des cibles inaccessibles, les pays de la zone euro se sont enfermés dans une spirale où la nervosité des marchés financiers est le moteur d'une austérité toujours plus grande.

Le chômage augmente encore en zone euro alors même qu'il n'a pratiquement pas cessé d'augmenter depuis 2009. La dégradation cumulée de l'activité économique compromet aujourd'hui la légitimité du projet européen et le remède de cheval menace la zone euro de dislocation.

Que se passerait-il si la zone euro changeait de cap dès 2012 ?

Supposons que les impulsions budgétaires négatives soient de -0,5 point de PIB au lieu des -1,8 point prévu au total dans la zone euro). Cet effort budgétaire moindre pourrait être répété jusqu'à ce que le déficit public ou la dette publique atteigne un objectif à définir. Par rapport aux plans actuels, parce que l'effort est plus mesuré, le fardeau de l'ajustement pèserait de façon plus juste sur les contribuables de chaque pays, évitant l'écueil des coupes sombres dans les budgets publics.

Le tableau 2 résume le résultat de cette simulation. Moins d'austérité conduit à plus de croissance dans tous les pays (tableau 2 bis) et ce d'autant plus que la restriction budgétaire annoncée pour 2012 est forte. Notre simulation tient compte également des effets de l'activité d'un pays sur les autres pays *via* le commerce extérieur. Ainsi, l'Allemagne, qui ne change pas son impulsion budgétaire dans notre scénario, voit sa croissance supérieure de 0,8 point en 2012.

Tableau 2. Impulsion budgétaire de -0,5 point de PIB dans la zone euro en 2012

	PIB (%/an)		Solde des APU (% PIB)		Taux de chômage (% pop.act.)	
	2011	2012	2011	2012	2011	2012
2012, avec les plans actuels	1,5	-0,4	-3,6	-2,9	10,2	10,9
2012, si impulsion à -0,5% PIB		1,7		-3,1		9,7

Note : L'impulsion est la variation du déficit structurel. Le déficit structurel est le déficit public hors effet de la conjoncture. Une impulsion négative indique une politique budgétaire restrictive. APU = Administrations Publiques, intégrant l'État central, les collectivités territoriales et les administrations de sécurité sociale.

Sources : Comptabilités nationales, calculs et prévisions OFCE.

Dans le scénario « moins d'austérité », le chômage baisserait au lieu de continuer à augmenter. Dans tous les pays, sauf la Grèce, le déficit public serait réduit en 2012 par rapport à 2011. Certes, cette réduction serait moindre que dans le scénario initial dans quelques pays, notamment ceux qui ont annoncé des impulsions négatives très fortes (l'Espagne, l'Italie, l'Irlande, le Portugal et ... la Grèce) et qui sont ceux qui subissent le plus la défiance des marchés financiers. A l'inverse dans certains pays, comme en Allemagne ou aux Pays-Bas, le déficit public se réduirait plus que dans le scénario initial, l'effet indirect positif d'une croissance plus forte l'emportant sur l'effet direct d'une moindre rigueur budgétaire. Pour la zone euro dans son ensemble, le déficit public serait de 3,1 points de PIB contre 2,9 points dans le scénario initial. Une différence faible en regard d'une dynamique de croissance plus favorable (2,1 %) et d'une baisse du chômage (-1,2 point, tableau 2) au lieu d'une hausse dans le scénario initial.

La clef du scénario « moins d'austérité » est de permettre aux pays les plus en difficulté, et donc les plus contraints à une rigueur qui précipite leurs économies dans une spirale redoutable, d'adopter une réduction plus lente de leurs déficits. La zone euro est coupée en deux camps. D'un côté, il y a ceux qui réclament une austérité forte et brutale pour rendre crédible la soutenabilité des finances publiques et qui ont sous estimé ou ignoré délibérément les conséquences pour la croissance ; de l'autre, ceux qui, comme nous, recommandent moins d'austérité pour préserver plus de croissance et un

retour au plein emploi. Les premiers ont failli : la soutenabilité des finances publiques n'est pas assurée et la récession et le défaut d'un ou plusieurs pays guettent. La seconde stratégie est la seule voie de retour à la stabilité sociale, économique mais aussi budgétaire puisqu'elle concourt à la soutenabilité des finances publiques par un meilleur équilibre entre restriction budgétaire et croissance et emploi, comme nous l'avons proposé dans une [lettre au nouveau président de la République française](#).

Tableau 1. bis. Détail de la zone euro en 4 agrégats macroéconomiques de 2009 à 2012

	Croissance du PIB (%/an)				Solde des APU (% PIB)				Taux de chômage (% pop. act.)				Impulsion budgétaire (% PIB)			
	2009	2010	2011	2012	2009	2010	2011	2012	2009	2010	2011	2012	2009	2010	2011	2012
DEU	-5,1	3,6	3,1	0,3	-3,2	-4,3	-1,0	-1,1	7,8	7,1	6,0	5,5	0,7	1,2	-0,9	-0,3
FRA	-2,6	1,4	1,7	0,2	-7,5	-7,1	-5,2	-4,4	9,2	9,4	9,3	9,8	2,5	-0,7	-1,7	-1,7
ITA	-5,5	1,8	0,5	-1,7	-5,4	-4,6	-3,8	-2,8	7,8	8,4	8,4	9,4	0,8	-0,4	-1,0	-2,9
ESP	-3,7	-0,1	0,7	-1,1	-11,2	-9,3	-8,5	-6,5	18,0	20,1	21,7	23,5	4,1	-1,9	-1,2	-3,4
NLD	-3,5	1,6	1,3	-1,1	-5,6	-5,1	-5,0	-4,5	3,7	4,5	4,5	5,4	3,8	-1,5	-0,2	-1,9
BEL	-2,7	2,3	1,9	0,1	-5,8	-4,1	-4,0	-3,4	7,9	8,3	7,2	7,6	1,8	-0,3	-0,1	-1,4
PRT	-2,9	1,4	-1,5	-2,9	-10,1	-9,8	-4,0	-4,5	10,7	12,1	12,9	13,4	4,9	-0,6	-5,5	-3,0
IRL	-7,0	-0,4	0,7	-0,3	-14,4	-32,0	-10,1	-8,7	11,9	13,7	14,5	14,9	3,7	-4,1	-2,5	-3,0
GRC	-2,3	-4,4	-6,2	-5,3	-15,8	-10,6	-9,3	-7,3	9,5	12,5	17,2	19,5	3,4	-7,9	-5,6	-5,3
FIN	-8,4	3,7	2,8	0,7	-2,5	-2,5	-1,2	-0,9	8,8	8,4	7,8	7,5	0,4	-1,5	-1,1	-1,1
AUT	-3,6	2,5	3,0	0,4	-4,1	-4,4	-3,4	-3,0	4,8	4,4	4,2	4,5	0,4	0,6	-0,5	-1,2

Note : DEU Allemagne, FRA France, ITA Italie, ESP Espagne, NLD Pays Bas, BEL Belgique, PRT Portugal, IRL Irlande, GRC Grèce, FIN Finlande, AUT Autriche.

Sources : Comptabilités nationales, calculs et prévisions OFCE.

Tableau 2 bis. Impulsions budgétaires de -0,5 point de PIB dans les pays de la zone euro en 2012

	DEU	FRA	ITA	ESP	NLD	BEL	PRT	IRL	GRC	FIN	AUT
Taux de croissance du PIB (%/an)	1,1	2,2	1,4	2,6	2,1	1,8	0,7	2,8	0,2	1,9	1,8
Différence avec le tableau 1bis	0,8	2,0	3,1	3,7	3,2	1,7	3,6	3,1	5,5	1,2	1,4
Dont : - effet direct	0,0	1,2	2,4	2,9	2,5	0,9	2,5	2,5	4,8	0,6	0,7
- effet <i>via</i> la demande adressée	0,8	0,8	0,7	0,8	0,7	0,8	1,1	0,6	0,7	0,6	0,7
Solde des APU (% PIB)	-0,7	-4,6	-3,7	-7,5	-4,3	-3,4	-5,2	-9,7	-9,4	-0,9	-3,0
Différence avec le tableau 1bis	0,4	-0,2	-0,9	-1,0	0,2	0,0	-0,7	-1,0	-2,1	0,0	0,0
Taux de chômage (% pop. act.)	5,1	8,8	7,9	21,6	3,8	6,7	11,6	13,3	16,8	6,9	3,8
Différence avec le tableau 1bis	-0,4	-1,0	-1,5	-1,9	-1,6	-0,9	-1,8	-1,5	-2,7	-0,6	-0,7

Sources : Comptabilités nationales, calculs et prévisions OFCE.