

L'état de l'économie européenne

I / La situation conjoncturelle européenne¹

Christophe Blot

L'économie européenne s'est engagée sur un sentier de croissance robuste, commun à un nombre croissant de pays et caractérisé par une faible inflation. De nombreux signaux sont au vert et permettent d'anticiper une baisse du taux de chômage dans la zone euro. Les conséquences du Brexit seraient la principale entorse à ce scénario. Le ralentissement de l'économie britannique se confirme et se poursuit. Cependant, le Brexit n'aurait qu'une incidence limitée sur les autres économies européennes, grâce au soutien de la politique monétaire et au dynamisme de la demande intérieure.

À plus long terme se pose la question du potentiel de croissance qui pourrait être bien plus faible qu'avant la crise. Dans ces conditions, la résorption des déséquilibres hérités de la Grande Récession et la conduite de la politique monétaire risquent d'être complexes.

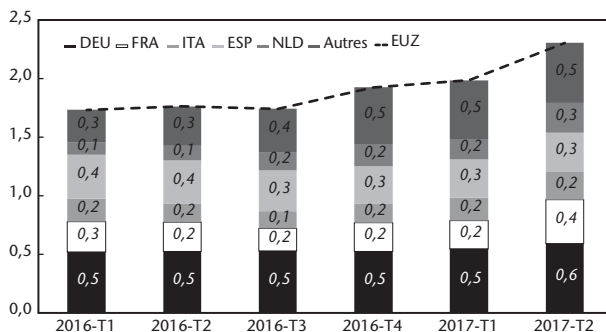
Accélération de la croissance... mais pas de l'inflation

La situation conjoncturelle mondiale s'est améliorée au premier semestre 2017. En glissement annuel, la croissance moyenne pondérée des principales économies mondiales est passée de 2,6 % à 3,2 % entre le troisième trimestre 2016 et le

¹ Ce texte s'appuie largement sur l'analyse de la conjoncture internationale et européenne réalisée par le département « Analyse et prévisions » en octobre 2017 et publiée dans la *Revue de l'OFCE*, n° 152.

Graphique 1. Contributions nationales à la croissance de la zone euro

En %, en points



Source : Eurostat.

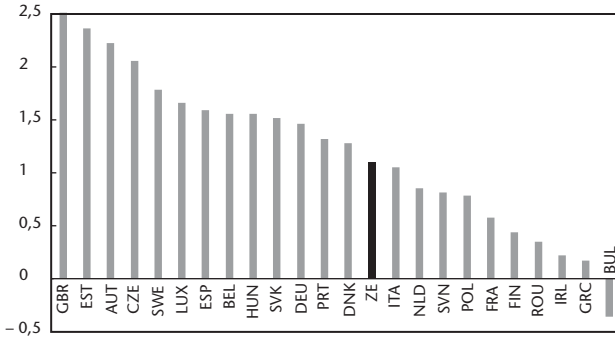
deuxième trimestre 2017. À l'exception du Royaume-Uni, l'Union européenne n'échappe pas à cette dynamique. Dans la zone euro, le glissement annuel du PIB au deuxième trimestre atteint 2,3 %, soit la meilleure performance enregistrée depuis le premier trimestre 2011. Surtout, l'Allemagne n'est plus le seul moteur de la croissance de la zone qui bénéficie également de l'amélioration des performances de la France, des Pays-Bas (graphique 1) et des pays qui avaient été les plus fortement touchés par la crise des dettes souveraines. La sortie de récession se confirme en Grèce, de même que l'accélération de la croissance du Portugal. En Espagne, le PIB vient de dépasser le pic qu'il avait atteint au deuxième trimestre 2008. La diminution du taux de croissance en glissement témoigne d'un ralentissement de la phase de rattrapage.

Pour autant, tous les déséquilibres hérités de la crise ne sont pas résorbés. En particulier, le taux de chômage reste — dans de nombreux pays — supérieur à son niveau d'avant-crise.

Le Royaume-Uni constitue une exception notable dans le climat conjoncturel européen. La croissance a marqué le pas, passant de 2,1 % en glissement annuel fin 2015 à 1,6 % fin 2016 et 1,5 % au troisième trimestre 2017. Les scénarios les plus pessimistes qui avaient été envisagés avant le vote du 23 juin 2016 ne

Graphique 2. Inflation sous-jacente dans les principaux pays au troisième trimestre 2017

En %



Source : Eurostat.

se sont pas produits, car les politiques économiques ont été ajustées pour éviter un ralentissement plus important. La Banque d'Angleterre a rapidement baissé son taux directeur et réactivé le programme d'assouplissement quantitatif, tandis que le gouvernement a mené une politique budgétaire moins restrictive que ce qui avait été envisagé avant le vote. Il n'en demeure pas moins que les conséquences du Brexit sont désormais visibles et qu'elles se traduisent par une révision à la baisse de la croissance pour 2017 et 2018. En outre, l'incertitude reste élevée sur l'issue des négociations entre le Royaume-Uni et l'UE-27.

Au troisième trimestre 2017, le taux d'inflation dans la zone euro restait inférieur à la cible fixée par la BCE. La remontée observée depuis le point bas atteint au deuxième trimestre 2016 reflète la volatilité de l'indice des prix à l'énergie. L'inflation sous-jacente, qui ne tient pas compte des sous-indices plus volatils que sont les prix alimentaires et de l'énergie, donne peu de signes d'accélération dans les principaux pays européens, à l'exception du Royaume-Uni (graphique 2). Dans la zone euro, le taux sous-jacent s'élevait à 1,1 % au troisième trimestre 2017. Au Royaume-Uni, l'inflation globale était proche de 3 % en août 2017 et l'inflation sous-jacente s'établissait à 2,4 % au deuxième trimestre 2017, en forte augmentation depuis avril 2016 à la suite

de la dépréciation de la livre qui s'est traduite par une hausse du prix des biens importés.

L'absence de tensions inflationnistes dans la zone euro est cohérente avec un niveau élevé de chômage. Néanmoins, même dans les pays où le chômage est inférieur à son niveau d'avant-crise, l'inflation reste modérée, ce qui pourrait résulter de facteurs plus structurels et notamment de la réduction du pouvoir de négociation des salariés. Les réformes mises en œuvre récemment dans de nombreux pays européens pour gagner en compétitivité, *via* la réduction des coûts salariaux unitaires (graphique 3) ou la flexibilisation du marché du travail, pourraient renforcer ces mécanismes et maintenir une forte pression désinflationniste dans la zone euro (voir encadré).

Le niveau de l'inflation témoigne aussi de la difficulté des banques centrales à atteindre la cible de 2 % malgré la mise en œuvre d'un ensemble de mesures destinées à stimuler l'activité et ancrer les anticipations d'inflation sur la cible.

Réformes sur le marché du travail et compétitivité dans la zone euro

La crise financière de 2007-2008 a révélé des facteurs de divergence internes à la zone euro qui avaient été occultés pendant les premières années de l'euro. En particulier, la divergence nominale, c'est-à-dire la disparité des taux d'inflation et des dynamiques salariales entre pays partageant une même unité monétaire, est apparue comme une source de déséquilibre des balances courantes, avec la partition très marquée entre pays excédentaires (Allemagne en tête) et pays déficitaires (essentiellement du Sud) et à l'origine de la crise de la zone euro. Ces déséquilibres courants ont pour contrepartie des déséquilibres financiers, avec des flux de capitaux privés importants du Nord vers le Sud, dont l'arrêt brutal en 2008 a déstabilisé les banques des pays du Sud. Des flux de capitaux publics les ont ensuite remplacés, dans le cadre des programmes d'ajustement macroéconomique réalisés

sous conditions, notamment de conduire des réformes structurelles.

Les pays « sous programme » (Grèce, Espagne, Portugal, Irlande) se sont ainsi vu imposer des réformes du marché du travail visant à améliorer leur compétitivité par la baisse du coût du travail. Ces réformes se sont aussi traduites par un assouplissement des règles concernant les licenciements individuels comme collectifs, la décentralisation des négociations collectives sur les salaires et le temps de travail au niveau des branches, voire des entreprises, et un durcissement des conditions d'indemnisation lors des périodes de chômage.

Les réformes ne se sont toutefois pas limitées aux seuls pays « sous programme » pour deux raisons. D'une part, d'autres pays font face à des problèmes de compétitivité extérieure. D'autre part, la baisse du coût du travail est perçue comme un moyen de réduire le chômage, indépendamment de la contrainte extérieure. La Commission européenne en particulier s'est faite

l'avocate de ce type de réformes appliquées désormais par la France et l'Italie.

Dans ce paysage, l'Allemagne se singularise, en semblant agir à contre-temps du mouvement général en zone euro. En effet, les coûts salariaux ont été fortement réduits dans la période qui a précédé la crise (lois Hartz, modifications dans les négociations collectives entre partenaires sociaux dans un modèle où l'État joue un rôle limité) [Chagny et Le Bayon, 2014]. Depuis le déclenchement de la crise en 2008, la tendance s'est inversée, avec notamment la création d'un salaire minimum fédéral entré en vigueur en 2015.

L'évolution des coûts salariaux unitaires (CSU) depuis le début de la crise dans sept pays de la zone euro révèle les conséquences des réformes structurelles en termes d'évolution de la compétitivité (graphique 3). Cette évolution est comparée à la « règle d'or des salaires » pour laquelle, à marges et prix d'importation constants, une augmentation des CSU à un rythme de 1,9 % par an garantirait une inflation conforme à la cible de la BCE (inférieure à, mais proche de 2 %).

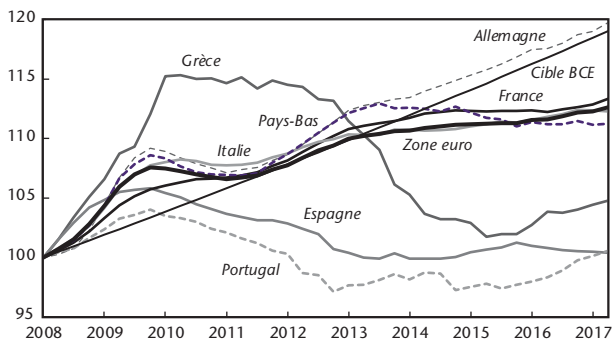
L'évolution des CSU est cohérente avec l'historique des réformes structurelles brossé ci-dessus et témoigne d'une amélioration de la compétitivité de la plupart des pays. Les trois pays « sous programme » (Grèce, Espagne, Portugal) ont fait un effort significatif, à la fois dans l'absolu (entre 15 et 20 points sous la règle d'or durant la période) et relativement aux autres pays. Les pays ayant fait des réformes structurelles hors programme d'ajustement (France, Italie, Pays-Bas) sont environ 8 points sous la cible sur la période. Enfin, l'Allemagne a augmenté ses CSU relativement aux pays précédents, essentiellement à partir de 2014, et dépasse même légèrement la règle d'or.

Les réformes du marché du travail ne sont toutefois pas le seul déterminant des CSU qui sont aussi affectés par le cycle économique par le biais de deux mécanismes : d'une part, *via* la courbe de Phillips, c'est-à-dire la relation inverse entre chômage et inflation salariale ; et, d'autre part, *via* le cycle de productivité, c'est-à-dire l'apparition de sureffectifs en début de phase récessive. En particulier, l'augmentation généralisée des CSU entre 2008 et 2010 (particulièrement en Grèce) est largement due à une chute de la productivité, dans un contexte de forte baisse de la production qui ne s'est pas immédiatement traduite par des licenciements. L'impact du niveau du chômage est également manifeste : en Allemagne, son niveau historiquement bas limite les pressions déflationnistes sur les salaires, tandis que le chômage de masse en Espagne ou en Grèce alimente au contraire les tendances déflationnistes.

Le succès des réformes structurelles en matière de coût du travail et de compétitivité ne doit pas occulter le risque déflationniste qu'elles font peser sur la zone euro, au-delà de leur impact social négatif. À partir de 2013, la dynamique des CSU en zone euro décroche nettement par rapport à la cible de la BCE, même si au cours des trimestres les plus récents une certaine accélération s'est manifestée. La raison en est simple : la compétitivité étant une notion relative, l'objectif de reconvergence nominale de la zone euro ne peut être atteint si tous les pays se lancent dans la modération salariale ; il n'en sortira qu'une déflation généralisée, ne faisant que des perdants. Il est donc souhaitable que certains pays, Allemagne en tête, acceptent une inflation salariale supérieure à la cible de 2 %, afin que les autres puissent s'ajuster en échappant à la déflation.

Graphique 3. CSU nominaux dans la zone euro et règle d'or des salaires

Base 100 en 2008



Source : Eurostat.

Une croissance plus équilibrée ?

La croissance est principalement tirée par la demande intérieure. Au cours des deux premiers trimestres 2017, la consommation des ménages est stable et progresse de 0,4 et 0,5 % respectivement, malgré un ralentissement du revenu disponible réel des ménages. La consommation des ménages augmente notamment de plus de 0,8 % en Allemagne, en Espagne et aux Pays-Bas. Sur l'ensemble de l'année 2016, le pouvoir d'achat des ménages avait en effet bénéficié de la progression des rémunérations des salariés (2,9 % en nominal contre 2,5 % en 2015 et 2,1 % en 2014) et de la baisse des prix de l'énergie. Ce soutien s'est estompé en début d'année 2017, avec une remontée de l'inflation qui est passée de 0 % début 2016 à 1,5 % au deuxième trimestre 2017, ce qui a ralenti les gains et le pouvoir d'achat des ménages. La baisse du taux d'épargne de 12,3 % au deuxième trimestre 2016 à 12 % au premier trimestre 2017 a permis de maintenir le niveau de consommation des ménages.

Malgré un rebond en Allemagne et des taux de croissance dynamiques en France et en Espagne, l'investissement a reculé (-0,2 %) au premier trimestre 2017 dans la zone euro, du fait de

l'Italie mais surtout du fort recul en Irlande. Du côté des composantes, l'Espagne et l'Allemagne se distinguent par un fort investissement des ménages, stimulé notamment par des conditions financières avantageuses. En Espagne, le rebond sur le marché immobilier espagnol se poursuit après la longue purge qui a débuté en 2007 et s'est terminée fin 2013. Pendant cette période, le taux d'investissement en logement espagnol est passé de 10,6 % du PIB à 5,6 %.

Sur cette même période, la contribution du commerce extérieur à la croissance était encore positive (0,4 point) dans la zone euro, malgré l'appréciation en cours de l'euro. On observe également un rééquilibrage des sources de la croissance allemande puisque le commerce extérieur n'y est plus le principal moteur de la croissance. Entre 2000 et 2007, celui-ci avait contribué pour 0,9 point à la croissance annuelle moyenne (tableau 1).

Tableau 1. Contribution à la croissance

En %, en points

	2000-2007	2008-2013	2014-2016
Zone euro	2,2	- 0,3	1,7
DI hors stocks	2,0	- 0,6	1,7
Commerce ext.	0,2	0,5	- 0,1
Stocks	0,1	- 0,1	0,1
Allemagne	1,6	0,7	1,8
DI hors stocks	0,7	0,8	1,8
Commerce ext.	0,9	0,1	0,2
Stocks	0,0	- 0,2	- 0,2
France	2,1	0,3	1,0
DI hors stocks	2,4	0,5	1,3
Commerce ext.	- 0,3	- 0,1	- 0,6
Stocks	0,1	- 0,1	+ 0,3
Italie	1,5	- 1,5	0,6
DI hors stocks	1,5	- 1,9	0,7
Commerce ext.	- 0,1	0,6	- 0,2
Stocks	0,0	- 0,1	0,2
Espagne	3,8	- 1,3	2,6
DI hors stocks	4,6	- 3,0	2,5
Commerce ext.	- 0,7	1,7	0,0
Stocks	0,0	0,1	0,1

Note : DI désigne la demande intérieure.

Source : Eurostat.

Cette contribution est retombée à 0,2 point entre 2014 et 2016 contre 1,8 point pour la demande intérieure. L'excédent commercial allemand se maintient cependant à un niveau record : 260 milliards d'euros en cumul sur les quatre derniers trimestres, soit plus de 8 % du PIB. En Espagne, la croissance n'est plus amputée par la contribution négative du commerce qui est devenue nulle en 2014-2016 alors qu'elle était négative (-0,7 point) entre 2000 et 2007. Sur la période récente, la France reste pénalisée par son commerce extérieur qui contribue plus négativement à la croissance qu'entre 2000 et 2007 (-0,6 point contre -0,3 point).

Enfin, au Royaume-Uni, la consommation des ménages a marqué le pas malgré la baisse du taux d'épargne à la suite du vote en faveur du Brexit, sans que, pour l'instant, l'effet positif de la dépréciation de la livre sur le commerce extérieur se traduise par une contribution positive.

L'environnement reste favorable

Ce scénario favorable devrait se poursuivre en 2018 et 2019 (tableau 2). La normalisation de la politique monétaire pourrait s'enclencher fin 2018 dans la zone euro et au Royaume-Uni avec l'arrêt progressif des achats de titres. Cette phase sera cependant très progressive et pourrait se dérouler selon un plan assez proche de celui mis en œuvre par la Réserve fédérale à partir de 2014. L'orientation de la politique monétaire restera donc expansionniste dans l'ensemble de l'Union européenne.

Du côté de la politique budgétaire, les impulsions sont globalement neutres en 2017, sauf au Royaume-Uni où l'impulsion effective devrait être légèrement positive en 2017 et où l'ajustement budgétaire serait décalé en 2018 et 2019, avec à nouveau des impulsions négatives. Dans la zone euro, la phase de consolidation généralisée a pris fin, et l'impulsion budgétaire est même nettement positive en Allemagne, en Italie et aux Pays-Bas. Cette logique se poursuivrait en 2018 et 2019 avec une politique budgétaire qui restera expansionniste en Allemagne et dans une moindre mesure en Italie. L'impulsion serait restrictive en France et en Espagne. On reste cependant loin des ajustements qui ont été opérés au sein de la zone euro entre 2010 et 2014. De plus, le multiplicateur mesurant l'effet de ces décisions de politique

budgétaire sur le PIB serait plus faible dans la mesure où les niveaux des écarts de croissance ont diminué. Dans ces conditions, l'effet stimulant de l'expansion budgétaire allemande serait limité, et l'impact récessif de la consolidation en Espagne serait également moindre que par le passé.

Tableau 2. Scénario de croissance dans l'Union européenne

Taux de croissance en %

	PIB en volume			
	2016	2017	2018	2019
Allemagne	1,9	2,0	1,5	1,3
France	1,1	1,8	1,7	1,9
Italie	1,0	1,4	1,1	0,9
Espagne	3,2	3,0	2,7	2,4
Pays-Bas	2,1	3,4	2,4	1,7
Belgique	1,2	1,6	1,5	1,5
Finlande	1,9	2,7	1,7	1,8
Autriche	1,5	2,7	1,7	1,8
Portugal	1,4	2,6	1,6	1,6
Grèce	0,0	0,9	1,9	2,0
Irlande	5,1	3,8	3,0	2,4
Autres pays ¹	2,8	3,8	3,1	3,2
Zone euro	1,8	2,2	1,8	1,6
Royaume-Uni	1,8	1,4	1,0	1,2
Suède	3,1	2,9	2,5	2,3
Danemark	1,7	2,5	2,1	2,1
Autres États membres ²	3,0	4,4	3,4	3,0
UE-28	1,9	2,3	1,8	1,7

1. Luxembourg, Slovaquie, Malte, Chypre, Estonie, Lituanie et Lettonie.

2. Pologne, République tchèque, Hongrie, Bulgarie, Roumanie et Croatie.

Sources : Eurostat ; Comptes nationaux ; Prévision OFCE octobre 2017.

Certains facteurs favorables se sont toutefois inversés et pèseront sur la croissance. C'est le cas du pétrole et de l'euro, pour les pays de la zone euro. La remontée du prix du pétrole serait toutefois modérée. Elle se traduirait par une baisse toutes choses égales par ailleurs du pouvoir d'achat du revenu disponible des ménages, ce qui amputerait la croissance de 0,1 point. Pour les pays de la zone euro, le soutien à la compétitivité cesse avec l'appréciation récente de l'euro. Après avoir atteint un point bas à 1,05 dollar pour un euro en avril 2017, la monnaie européenne

est entrée dans une nouvelle phase d'appréciation, liée à la fois à l'amélioration des perspectives de croissance dans la zone euro, à une normalisation de la politique monétaire américaine moins rapide qu'anticipée initialement par les marchés et à l'accroissement du solde courant dans la zone euro. En 2018 et 2019, nous retenons une stabilisation du taux de change euro-dollar à 1,2, si bien que l'effet cumulé de cette appréciation et des variations de prix à l'exportation dans les différents pays sur ces deux années s'élèverait à $-0,2$ point en Allemagne, $-0,3$ point en France, $-0,4$ point en Italie et $-0,3$ point en Espagne. Cet effet pourrait être partiellement compensé par une évolution plus favorable du commerce mondial que celle qui a été observée en 2015 et 2016. Les statistiques récentes sur les importations mondiales suggèrent en effet une embellie et un rebond du commerce.

Au Royaume-Uni, l'effet de la baisse de la livre consécutive au vote en faveur du Brexit est pris en compte dans l'effet du choc Brexit. Cette dépréciation jouerait favorablement sur le commerce extérieur mais se traduirait également par une hausse de l'inflation importée, réduisant ainsi le pouvoir d'achat des ménages britanniques et donc leur consommation.

Une croissance plus riche en emplois ?

Le rythme de croissance se traduit par des créations d'emplois et la poursuite de la réduction du taux de chômage qui s'élevait à 7,7 % dans l'Union, soit un point de moins que celui observé le premier trimestre 2008. En moyenne sur les deux premiers trimestres 2017, plus d'un million d'emplois ont été créés, principalement dans le secteur des services marchands. Au Royaume-Uni, le chômage est inférieur à son niveau d'avant-crise et a continué à baisser — de 0,5 point sur un an — malgré le ralentissement de la croissance.

Dans la zone euro, la baisse s'élève à 0,9 point en un an, avec des améliorations dans la plupart des pays. Entre le deuxième trimestre 2016 et le deuxième trimestre 2017, la baisse du chômage dépasse les deux points en Espagne et aux Pays-Bas. Elle est plus modérée en France et en Italie (de l'ordre de 0,5 point) et marginale en Allemagne, où le taux de chômage se situe à un niveau historiquement bas. Sur l'ensemble de la zone, plus de 600 000 emplois ont été créés au cours des deux premiers

trimestres de l'année 2017, ce qui n'avait pas été observé depuis le premier trimestre 2008.

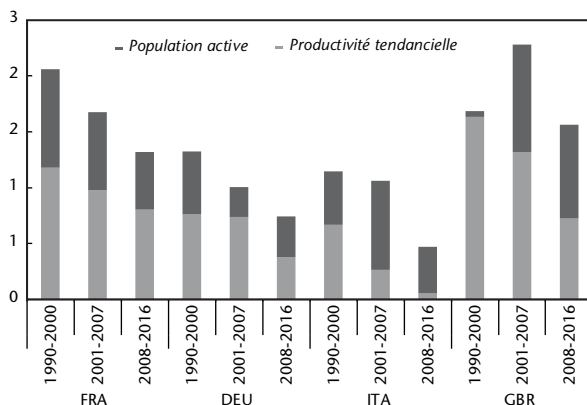
Des perspectives réduites à moyen terme par une faible productivité

Si les symptômes de la reprise économique sont visibles aujourd'hui dans l'ensemble de l'Union européenne, la faiblesse des rythmes de croissance associés à cette période de sortie de crise peut surprendre. Le ralentissement du sentier de croissance a fait surgir des questions de fond sur la disparition possible du potentiel de croissance des économies développées. Certains tenants de l'entrée dans une phase de « stagnation séculaire », comme Larry Summers, voient dans l'incapacité des économies à renouer avec un niveau d'activité conforme à la trajectoire d'avant la récession l'effet d'un mécanisme de déflation par les bilans, conséquence d'un excès d'endettement des agents privés avant la récession, et publics depuis 2010. Face au gonflement des passifs, les agents sont contraints de réduire leurs dépenses pour dégager des marges de désendettement et assainir leur situation patrimoniale. Le processus peut s'installer dans la durée, d'abord parce que l'apurement des dettes privées accumulées au cours de la bulle immobilière des années 2000 et la réduction des déficits publics issus de la récession appellent un effort symétrique ; ensuite, parce que les pressions déflationnistes exercées par l'ajustement freinent le désendettement en s'opposant à la dévalorisation spontanée des dettes en termes réels et à la flexibilité des taux d'intérêt réels.

Robert Gordon propose une vision différente et voit dans l'épuisement de l'effet des nouvelles technologies de l'informatique sur la croissance de la productivité depuis quelques années la fin du sentier de croissance tel que les économies l'ont connu avant 2008.

En dehors de la démographie qui n'a pas été affectée par la crise, le PIB potentiel dépend de la quantité de facteurs de production disponibles, le travail et le capital, ainsi que de leur productivité. Le recul de l'investissement depuis le début de la crise a réduit le rythme de l'accumulation mais aussi très probablement la diffusion du progrès technique qui modère la trajectoire de la productivité. De plus, le niveau du PIB potentiel lui-même a pu subir un choc à la baisse, les faillites et les

Graphique 4. Décomposition et évolution de la croissance potentielle
En %



Note : la population active est égale à la somme du nombre d'emplois total au sens de la comptabilité nationale et du nombre de chômeurs au sens du BIT. La productivité tendancielle est estimée par le filtre de Kalman.

Source : calculs OFCE, septembre 2017.

destructions de capacité lors de la récession ayant certainement amputé le volume de capital disponible.

Nos estimations pour les grands pays industrialisés montrent un ralentissement de la croissance potentielle depuis 1990 (graphique 4), principalement dû à la baisse des gains de productivité, alors que l'impact des évolutions de population active est plus hétérogène, comme en Allemagne et au Royaume-Uni. Ces estimations suggèrent que la référence pour juger de la normalisation du niveau d'activité ne serait plus la trajectoire d'avant-crise, mais une trajectoire plus basse, qui donnerait une image moins dégradée du retard de l'activité par rapport au potentiel.

Conclusion

La réduction de la croissance potentielle conditionne la trajectoire de croissance que l'on peut anticiper au-delà du court

terme et en corollaire la réduction du taux de chômage que l'on peut espérer du fait de la reprise. Si le processus de rattrapage arrive à son terme, alors le taux de chômage dans l'Union pourrait se stabiliser à un niveau bien plus élevé que celui observé avant la crise. Il est dès lors essentiel que non seulement les politiques économiques menées à l'échelle européenne soient orientées en faveur du soutien à la reprise, mais aussi que les États européens adoptent les mesures qui permettront de stimuler la croissance nominale future, ce qui passe par des politiques de soutien à l'investissement — notamment à l'investissement public — et par le maintien d'une politique monétaire expansionniste, nécessaire pour accroître l'inflation et faciliter le désendettement des agents privés et des États, qui a fortement augmenté pendant la crise. Mais une telle stratégie s'appuyant sur le maintien de politiques économiques expansionnistes risque aussi d'alimenter l'instabilité financière. Elles doivent donc s'accompagner de régulations appropriées et d'un plus grand contrôle de la sphère financière. La période d'après-guerre a montré que ces objectifs — plein-emploi, croissance stable, stabilité financière et désendettement — ne relèvent pas de la quadrature du cercle et qu'ils peuvent être atteints à condition d'adopter une approche globale.

Repères bibliographiques

CHAGNY O. et LE BAYON S., « L'introduction d'un salaire minimum légal : genèse et portée d'une rupture majeure », *Chronique internationale de l'IREC*, n° 146, 2014.