

Comment faire sortir l'économie européenne de son cul-de-sac?

On peut légitimement se poser la question de savoir si l'économie européenne n'est pas tombée dans un "cul-de-sac". Le redémarrage de l'américaine, puissance dominante, semble fragile malgré les Quantitative Easings et le taux de chômage a du mal à descendre sensiblement en dessous de 9% plus de 3 ans après le début de la crise. L'Europe s'enfonce dans une croissance faible ou nulle. Et si l'activité de la plupart des économies émergentes continue à augmenter à un taux élevé, le rythme tend à ralentir sous l'effet de hausses du coût de l'argent destinées à freiner les tensions inflationnistes, ce qui n'est bon pour la croissance ni de l'économie européenne ni de la mondiale. Les marchés financiers, qui semblaient trouver il y a quelques années les niveaux d'endettement globaux déjà élevés dans beaucoup de pays tout à fait supportables, les estiment maintenant intolérables, en particulier ceux des collectivités publiques, des Etats et des banques, surtout en Europe. Or la dégradation des notes données par les agences de notation, la montée des taux d'intérêt et les politiques de rigueur destinées à réduire l'endettement ne sont favorables ni à l'investissement, ni à la consommation et tous les pays ne peuvent accroître leurs exportations dans un tel contexte.

Pendant ce temps, les pays qui ont cédé à la "folie" immobilière ont du mal à s'en sortir. Les "Subprimes" n'ont pas encore été digérées et les saisies immobilières se poursuivent dans des pays comme les Etats-Unis, la Grande-Bretagne, l'Espagne et l'Irlande. Or on connaît l'importance de l'immobilier dans la croissance.

Certes, quelques secteurs où l'Europe brille se portent bien. L'aéronautique, par exemple, favorisée par l'équipement intensif des pays émergents, voit s'ouvrir un avenir radieux. Et l'industrie du luxe est en plein boom. Mais le nombre des riches étant tout de même réduit, son incidence sur la croissance globale reste limitée. Et une augmentation aussi rapide du nombre des milliardaires et des multimillionnaires serait plutôt une source de questionnements et d'inquiétudes dans un monde où le chômage s'accroît et où, aussi bien les jeunes que les salariés âgés de plus de 45 ans ont de plus en plus de mal à trouver un emploi!

De nombreux économistes prônent une remise en cause de l'Etat Providence. Beaucoup d'entre eux appellent cela des réformes "structurelles". Mais, même s'il y a des anomalies à corriger dans le système de redistribution des revenus, on voit mal comment une réduction de la consommation des plus défavorisés augmenterait la croissance. Relancer l'innovation serait certainement une bonne chose. Mais elle ne semble pas être en sommeil et avec quel argent le faire? La situation serait encore bien pire si les Banques Centrales cessaient d'inonder l'économie de liquidités quasiment gratuites. Mais Jusqu'à quand pourront-elles continuer à ce rythme et jusqu'à quel montant pourront-elles aller sans provoquer une inflation des prix et/ou des actifs qui empêcherait une croissance saine.

On n'entrevoit donc que peu de moyens de sortir des effets de l'inévitable rigueur en amorçant une reprise en Europe, en dehors; d'une part, d'une forte dépréciation de l'Euro qui réduirait les importations et accroîtrait les exportations en dehors de la zone; d'autre part, de mesures combinant une hausse de la TVA avec une baisse des charges salariales des entreprises. La consommation, en particulier des biens importés, baisserait certes dans un premier temps. Mais ce fléchissement pourrait être compensé au moins partiellement si les entreprises répercutent dans les prix et les salaires une partie de la baisse de leurs coûts et de l'augmentation de leurs exportations. Mais il faut sans doute compter aussi sur une accélération de la croissance des pays émergents qui se répandrait dans les régions moins dynamiques. Ainsi, après avoir sauvé l'économie mondiale d'une chute encore plus grave en 2009, ces régions du monde confirmeraient leur rôle de moteur décisif grâce à leur potentiel de rattrapage encore considérable. Leur poids économique est encore inférieur à celui des pays dits du Nord. Mais leur effet d'aiguillon est déjà devenu indispensable.

Les pays du Nord et en particulier l'Europe doivent songer de plus en plus sérieusement à leur place dans un monde qui change aussi vite au détriment de leur domination, tout en essayant d'en profiter!

Didier Pène

Professeur HEC