

# La politique économique européenne face à la crise des subprimes

---

MONSIEUR ROPERT, PROFESSEUR DE SCIENCES ECONOMIQUES ET SOCIALES

# 1. La PEC entre relance et rigueur

---

## De la relance... :

La crise financière des subprimes a entraîné dans un 1<sup>er</sup> temps le retour des politiques de relance et éviter, en France notamment, une dépression trop importante en 2009:

- ❑ Le déficit budgétaire des principaux pays développés s'est fortement accrue jouant son rôle de stabilisateur automatique et des plan de relance ont été mis en œuvre dans tous les pays européens touchés par la crise.
- ❑ La BCE a fortement diminué ses taux d'intérêts afin d'éviter de « Crédit Crunch ».

# La PE conjoncturelle de relance en 2008-2009...

## Une politique budgétaire de relance

Plan de relance (en % du PIB en 2008)

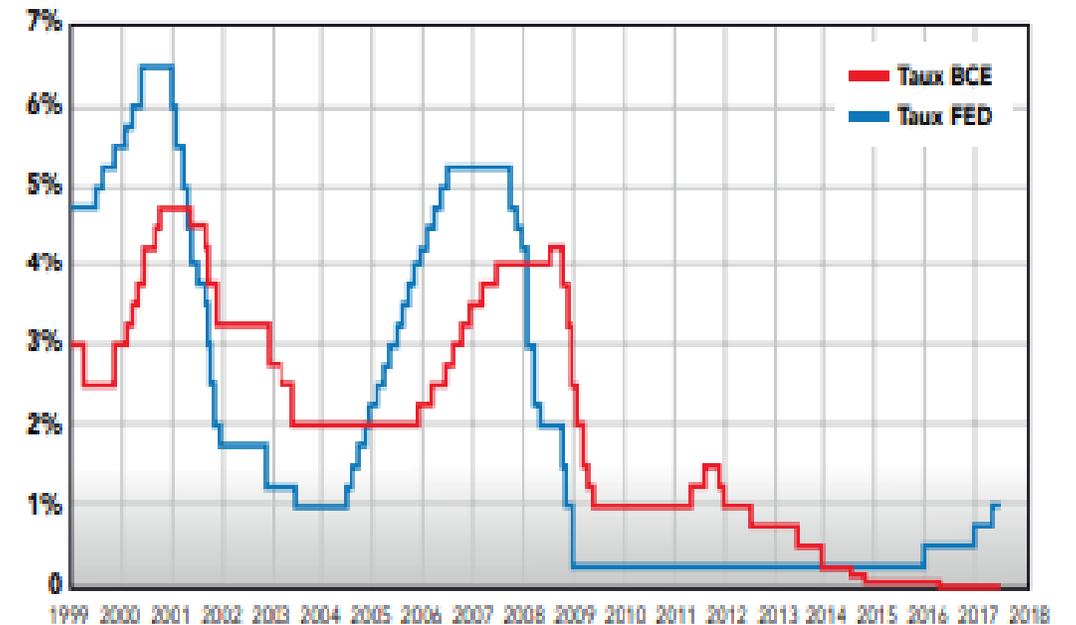
	Ampleur	Dépenses		Recettes	
		Total	Investissement	Total	Impôts sur le revenu
Allemagne	3,0	1,4	0,8	-1,6	-0,6
Espagne	3,5	1,9	0,7	-1,6	-1,6
France	0,6	0,4	0,2	-0,2	-0,1
Irlande	-4,4	-0,9	-0,2	3,5	2,0
Royaume-Uni	1,4	0,0	0,1	-1,5	-0,6
États-Unis	5,6	2,4	0,3	-3,2	-2,4

Jérôme Creel, «Les politiques budgétaires: de la relance à la rigueur», *Cahiers français*, n° 359, novembre-décembre 2010.

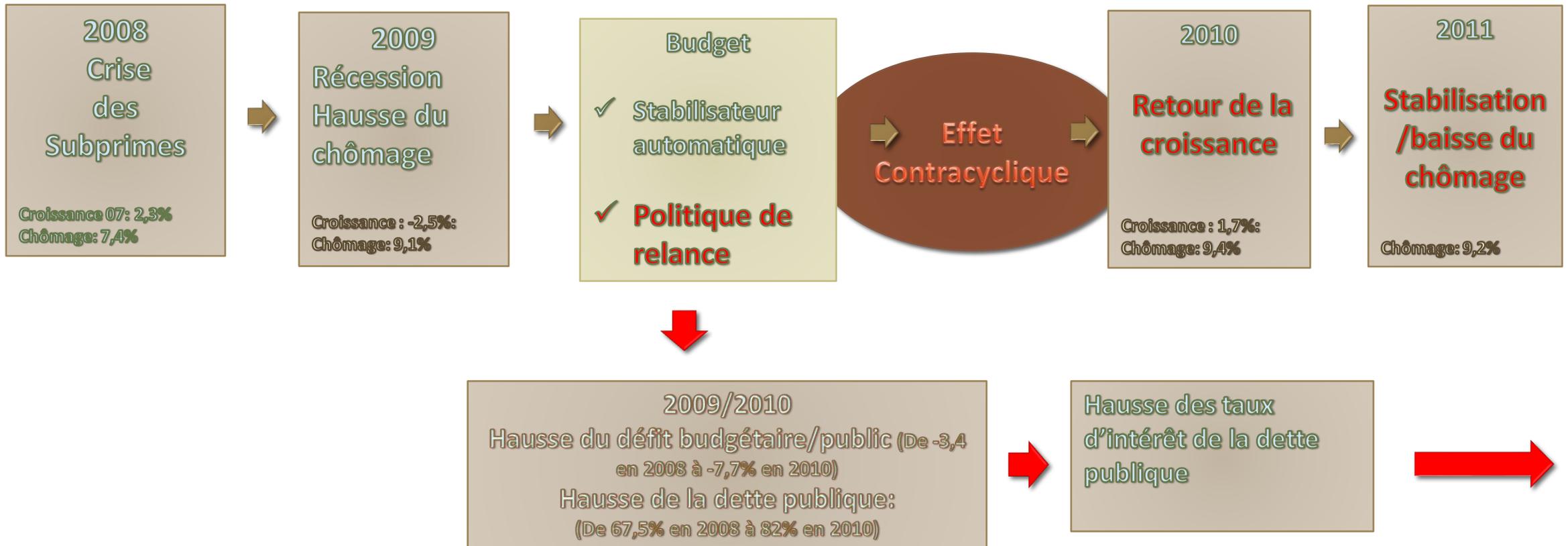
Note: La France a déployé en 2008 un plan de relance de 26 milliards comprenant les mesures suivantes: accompagnement des licenciés économiques, formation, doublement du «prêt à taux zéro», «prime à la casse» et fonds d'investissement pour restructurer le secteur économique; soutien à l'investissement des collectivités locales et des entreprises publiques, aides aux PME, crédits d'impôts-recherche. L'Allemagne a opté pour un investissement dans les infrastructures routières et ferroviaires, un renforcement de l'aide aux PME, des exonérations de taxes pour l'achat de voitures neuves, des aides pour les économies d'énergie dans le logement.

## Une politique monétaire accommodante

### Évolution des taux directeurs BCE et FED depuis janvier 1999



# ... et ses effets en France (2008/2009)



# 1. La PEC entre relance et rigueur

---

## ... à la rigueur :

Les déficits publics se sont fortement accrus entre 2008 et 2012 entraînant l'accroissement de la dette publique. A partir de 2010 les pays de la zone euro font volte face et adoptent des politiques de rigueur **procyclique**:

- qui prolongent la récession et le chômage dans les pays les moins exposés.

# Les effets de la politique de rigueur en France(2010/2012...2016)



# 1. La PEC entre relance et rigueur

---

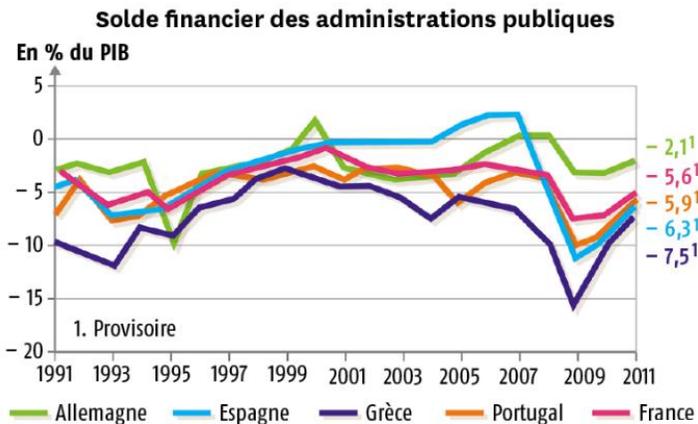
## ... à la rigueur :

Les déficits publics se sont fortement accrus entre 2008 et 2012 entraînant l'accroissement de la dette publique.

- qui conduisent une **crise des dettes souveraines** cad un risque sérieux de cessation de paiement de la dette (faillite de l'Etat) dans les pays les plus exposés.

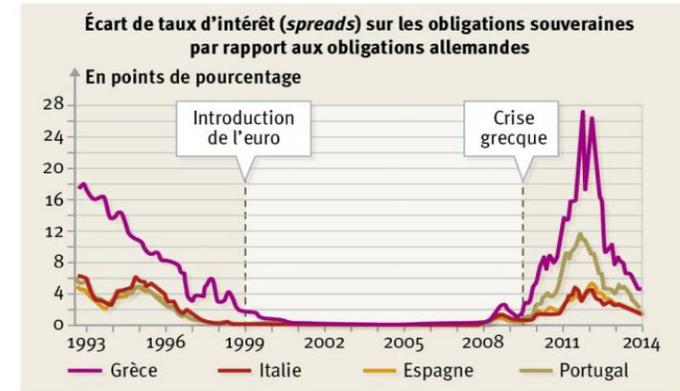
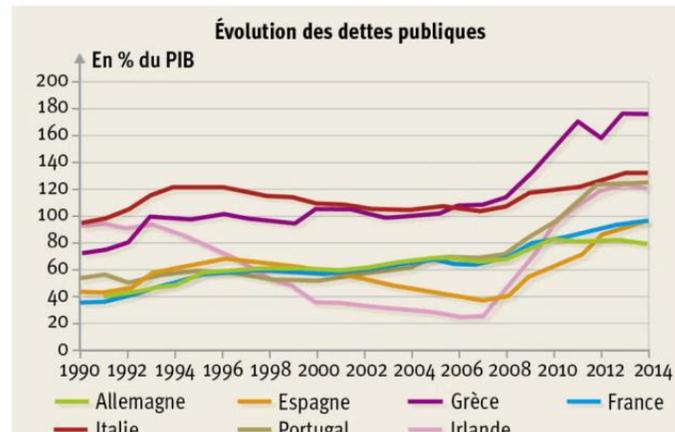
En effet, l'interdiction faite à la BCE de prêter directement aux Etats a entraîné une envolée de la dette pour les pays les plus risqués (Grèce, Espagne, Italie...)

# L'envolée des primes de risque a entraîné une crise des dettes souveraines des Etats les plus endettés



OCDE, 2011.

L'accroissement des déficits publics...

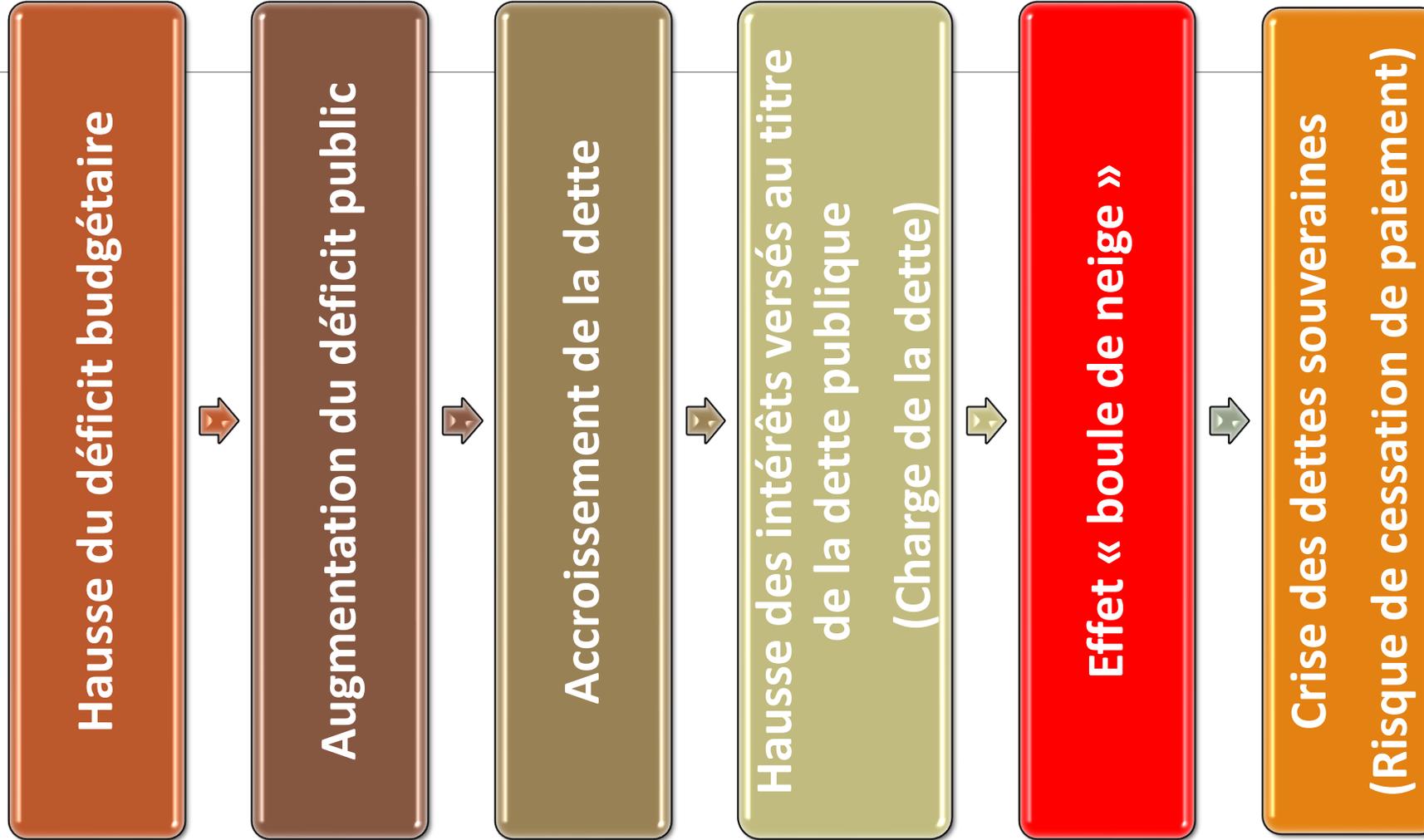


Kobielarz M., Uras B et Eijfinger S. « Sovereign Debt, Bail out et Contagion in the Eurozone », *Vox, CEPR's Policy Portal*, 12 mars 2015.

... Accroît la prime de risque,  
donc les taux d'intérêts...

... Ce qui accroît à son tour  
la charge de la dette et  
donc la dette elle-même  
(effet boule de neige)

# L'effet "boule de neige" de la dette conduit à une crise des dettes souveraines



# 1. La PEC entre relance et rigueur

---

... à la rigueur :

Cependant les conséquences sociales de la crise et des politiques d'austérités ont été désastreuses pour les pays les plus fragiles: explosion du chômage, creusement des inégalités, hausse de la pauvreté... bref on a assisté à une forte dégradation du bien-être des populations. **Voir le cas Grec.**

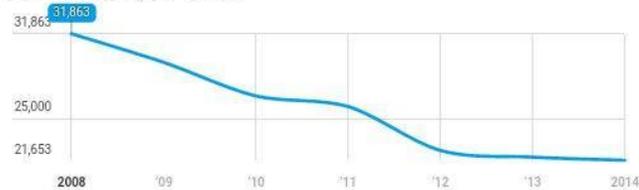
Attention : ces mesures ne sont pas efficaces du point de vue des buts qu'elles poursuivent. En effet l'austérité en période de récession risque d'accroître l'insolvabilité des pays concernés, et les entrainer dans un cercle vicieux de la dépression... sans pour autant régler le problème de la dette !

En effet l'austérité conduit à la dépression cad la baisse du PIB... ce qui accroît le ratio dette/PIB au lieu de le réduire!

# Les effets de la grande récession en Grèce

## Vertigineuse chute du PIB par habitant depuis 2008

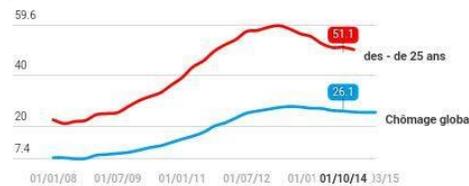
Le Produit intérieur brut par habitant (en dollars) de la Grèce depuis 2008. En six ans, celui-ci a baissé de 10 000 dollars par tête !



Exemple de lecture : survolez la courbe pour connaître le PIB/hab année par année

## L'incroyable flambée du taux de chômage en Grèce depuis 2008

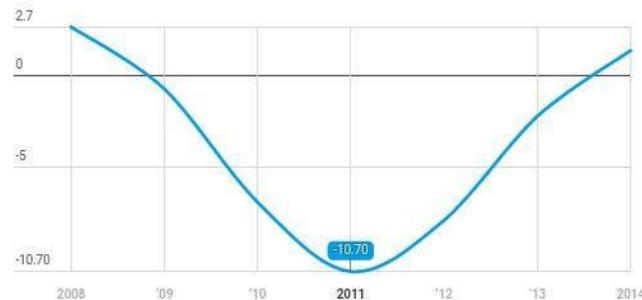
Le taux de chômage de la population active a atteint 27,9 % à l'été 2013. Celui de la population active de moins de 25 ans a atteint 59,6 % (!) à cette même période.



Exemple de lecture : survolez les courbes pour connaître les taux trimestre par trimestre

## La consommation des ménages a chuté de plus de 10 % en 2011

Variation en % de la consommation des ménages grecs depuis le début de la crise en 2008.



Exemple de lecture : la consommation des ménages a chuté de 10,7 % en 2011 par rapport à 2010.

Grèce

2014

jodi.graphics

jodi graphics

okeynews.fr



**1.000.000** pertes d'emploi  
**30%** des entreprises fermées  
**38%** baisse des salaires  
**45%** baisse des retraites  
**25%** baisse du PIB  
**30%** baisse du revenu des ménages  
**42,8%** augmentation mortalité infantile  
**190,5%** augmentation du chômage  
**272,7%** augmentation taux de dépression  
**35,5%** augmentation dette publique  
**84,3%** réduction activité de construction  
**98,2%** augmentation taux de pauvreté  
**2** personnes se suicident  
**CHAQUE JOUR**

## 2. Quelle réaction des autorités publiques de la zone euro?

---

### Les mesures:

Le défaut de coopération (crise de gouvernance) qui s'est révélé depuis la crise de 2008 conduit la plupart des pays de la zone euro à une croissance atone.

Depuis, l'Europe tente de renforcer la coordination et la coopération :

- ❑ Création du FESF en 2010, remplacé par le MES en 2013 pour venir en aide aux pays les plus endettés,
- ❑ Renforcement de la coordination fiscale pour lutter contre l'évasion et le moins disant fiscal,
- ❑ Politique plus pragmatique de la BCE qui tente de soutenir l'activité économique en Europe par des politiques non conventionnelles comme le « quantitative easing » (politique de facilité), le rachat discret de dette souveraine sur le marché secondaire... c'est la déflation qui menace !
- ❑ A terme, création d'euro-obligation à l'échelle européenne ?

## 2. Quelle réaction des autorités publiques de la zone euro?

---

### Les contreparties :

- ❑ Le PSC a été renforcé avec l'adoption de la règle d'or en partie constitutionalisée (ratio du déficit public inférieur à 0.5%) et le « semestre européen » qui vise un meilleur contrôle des comptes publics des Etats.
- ❑ BCE et commission européenne préconise des Politiques Economiques Structurelles de compétitivité qui passent par des réformes du marché du travail: flexibilité et modération salariale afin de combler les déséquilibres extérieurs et publics... « pacte pour l'Euro »

Attention : ces mesures risquent de renforcer l'austérité et donc la crise car elles sont **procycliques** !