

Communiqué de presse

Contact : Caroline Dupuy
Tél. : +352 42 124 7552
E-mail : Caroline.dupuy@lu.ey.com

Le 17 octobre 2011

Des mesures à prendre d'urgence pour éviter une nouvelle récession dans la zone euro

Luxembourg, le 17 octobre 2011 - La zone euro est actuellement aux prises avec une nouvelle vague d'inquiétude à propos de la dette souveraine et le risque de voir la crise s'étendre à l'ensemble de la région, avec pour conséquence une nouvelle récession, vient de s'accroître fortement d'après le rapport Ernst & Young Eurozone Forecast (EEF) de cet automne.

Avec un quasi-blocage de la croissance en été et un environnement international moins favorable que prévu, l'EEF table aujourd'hui sur un recul de la croissance du PIB jusqu'à un niveau anémique de 1,1 % en 2012. Le rapport revoit également les prévisions pour 2011 à la baisse, de 2 % à 1,6 %. Le tout sous réserve d'une restructuration ordonnée pour la Grèce et de l'octroi d'une aide à d'autres pays en difficultés.

D'après les estimations de l'EEF, il y a 35 % de chances que la zone euro replonge en récession en l'absence de mesures urgentes. Le rapport précise que les États membres centraux, en particulier, doivent s'engager à mettre en place une union fiscale plus étroite pour éviter la crise qui enfle. Comme EEF l'a répété invariablement, les hausses de taux décidées en avril et en juin étaient des erreurs : la BCE doit adopter une attitude offensive et réduire les taux d'intérêt pour stimuler la croissance dans la région.

« Malgré l'annonce d'un nouveau paquet pour la Grèce en juillet, la situation s'est considérablement détériorée au fil de l'été dans toute la zone euro. La volatilité des marchés financiers, le ralentissement de la croissance dans les pays centraux et la contraction ininterrompue dans la périphérie indiquent que la crise de la dette souveraine risque bien de s'aggraver encore davantage, ce qui sape les perspectives de croissance pour l'an prochain. Un défaut sur la dette souveraine grecque, plus important qu'en juillet dernier, semble désormais inévitable », a commenté Marie Diron, conseillère économique senior pour l'Ernst & Young Eurozone Forecast.

« Les temps sont durs pour l'économie de la zone euro. Toutes les parties concernées (décideurs politiques, régulateurs et chefs d'entreprises) doivent unir leurs forces pour empêcher un retour à la récession. Le temps ne joue pas en notre faveur, il faut agir vite», a ajouté Alain Kinsch, Country Managing Partner d'Ernst & Young Luxembourg.

Des mesures trop ciblées sur les liquidités, pas assez sur la solvabilité

En dépit de l'approbation d'un nouveau paquet pour la Grèce au mois de juillet, la situation ne s'est pas améliorée. L'accord a quelque peu soulagé les problèmes de trésorerie rencontrés par la Grèce, le Portugal et l'Irlande, mais les mesures se concentraient trop sur les liquidités et pas assez sur la solvabilité. Un défaut plus important sur la dette publique grecque semble inévitable. L'incertitude quant à la situation actuelle et les inquiétudes du marché se déplacent progressivement vers l'Italie et l'Espagne, dont les économies (et les dettes) pèsent bien plus lourd que ceux de la Grèce, de l'Irlande et du Portugal.

« Un recours à de nouvelles mesures d'austérité dans l'espoir de réduire les déficits serait voué à l'échec. Nous avons besoin de réformes beaucoup plus profondes, y compris une libéralisation du marché du travail et une privatisation plus rapide, pour permettre aux économies périphériques d'échapper à des charges de dettes intenable et de regagner la confiance des investisseurs. Mais il faudra du temps avant que les effets bénéfiques de ces réformes ne se fassent ressentir », a affirmé Alain Kinsch.

Des mesures plus rapides, un engagement plus ferme

Les problèmes graves et persistants qui affectent la zone euro, mais aussi la perspective de plusieurs années de croissance divergente pour les pays membres soulignent la nécessité d'instaurer des réformes plus rapides et d'offrir un soutien inébranlable.

En cas de défaut de la Grèce, les gouvernements de la zone euro devront disposer d'un plan pour s'assurer de gérer la situation de manière ordonnée. Cette approche impliquera une recapitalisation des banques des pays centraux qui se trouveront en difficultés à la suite des pertes sur leurs obligations grecques. Elle exigera également une recapitalisation massive de l'ensemble du secteur bancaire grec, ce que le gouvernement du pays ne peut pas se permettre en ce moment. Des fonds internationaux seront donc nécessaires.

À plus long terme, même si le Pacte Euro-Plus conclu en mars 2011 représente un pas dans la bonne direction vers plus de cohésion, il prendra du temps à mettre en œuvre et pourrait ne pas remporter l'adhésion requise. Il manque également de réformes telles que les euro-obligations qui, à l'instar de l'augmentation de la taille du Fonds européen de stabilité financière (FESF), se sont heurtées à une résistance politique importante. De telles mesures renforceraient l'interdépendance des pays de la

zone euro, en assurant une responsabilité conjointe à l'égard des dettes publiques, et apaiseraient les inquiétudes sur la contagion à l'Espagne et à l'Italie.

« Si la zone euro conserve sa forme actuelle, les pays centraux doivent faire preuve d'un engagement ferme et non équivoque en faveur d'une plus grande union fiscale. De nombreux pays seront réticents face à cette perte implicite de souveraineté, mais sans possibilité de suivre, contrôler et financer les dépenses publiques dans l'ensemble de la zone euro, il n'y a aucune garantie que la stabilité fiscale pourra être maintenue après la résolution des problèmes graves existants », a affirmé Marie Diron.

Vu le peu d'enthousiasme politique pour ce type de réformes, il existe un risque de voir les gouvernements pris de vitesse par les marchés financiers. L'EEF estime à 35 % le risque qu'une nouvelle amplification des turbulences financières actuelles replonge la zone euro dans une période de récession.

Une croissance faible, même dans les pays centraux

« Dans la première moitié de l'année, il semblait probable que les pays centraux de la zone euro continuent à enregistrer une croissance relativement solide mais aujourd'hui, on commence à craindre que la récente poussée d'instabilité des marchés financiers et le ralentissement de la croissance aux États-Unis et sur les principaux marchés émergents finissent par anéantir cette perspective », a affirmé Alain Kinsch.

Dans les pays centraux de la zone euro, les prévisions se basent sur une croissance du PIB d'environ 2 % par an pour 2011-2015, un chiffre similaire à celui des dix années qui ont précédé la récession de 2009. Par comparaison, le PIB des pays périphériques ne devrait augmenter que de 1,2 % par an pour 2011-2015, soit plus de deux fois moins que durant les dix années avant la crise.

La présence de perspectives de croissance faibles et incertaines signifie que les projets d'investissement risquent d'être postposés, d'autant plus que les coûts de financement des banques sont en augmentation et que les études sur les conditions du crédit suggèrent que cette situation pourrait entraîner un resserrement généralisé du crédit aux entreprises. On prévoit également que les consommateurs se montrent particulièrement prudents dans la mesure où leurs revenus seront amoindris par des mesures fiscales et un taux de chômage élevé, qui devrait rester proche de 10 % dans toute la zone euro pendant un certain temps.

Quelques points positifs

Les exportations devraient être le principal moteur de croissance et contribuer à la croissance globale du PIB à hauteur de 2 à 3 points de pourcentage en 2011 et 2012. Le secteur manufacturier profite actuellement d'une forte demande d'exportations, en particulier de la part des marchés émergents. Cependant, cette croissance sert en grande partie à compenser les pertes subies pendant la récession et devrait immanquablement ralentir.

D'après les prévisions, le secteur des services aux entreprises devrait aussi connaître une croissance plus rapide que l'ensemble de l'économie, car la zone euro bénéficie d'une main-d'œuvre qualifiée et d'une expertise avérée dans ce domaine. Le secteur des services financiers pourrait également être aidé par des changements de réglementation.

La BCE doit se préparer pour un compromis / La BCE doit envisager des réductions de taux

Avec des perspectives aussi sombres, la BCE se trouve face à un défi de plus en plus complexe. Après avoir relevé les taux d'intérêt en avril et en juillet en réaction à une inflation supérieure aux valeurs cibles, elle avait évoqué la possibilité de nouvelles hausses pour le deuxième semestre 2011.

Pourtant, au vu de la dégradation de la situation, elle a dû se résoudre à un changement de cap.

L'EEF s'attend désormais à ce qu'elle réduise les taux d'intérêt une première fois avant la fin de l'année, puis à nouveau au début 2012.

« Nous sommes favorables à ce changement, et nous recommandons une baisse des taux jusque sous la barre des 1 %, si la récession frappe encore la zone euro », a déclaré Marie Diron.

Le chemin sera rude

Étant donné le climat de plus en plus morose et les risques de détérioration grandissants liés au ralentissement de l'économie aux États-Unis et dans le monde, nous avons à nouveau revu à la baisse nos prévisions de croissance du PIB dans la zone euro pour les deux prochaines années. Cette croissance n'a permis de compenser qu'environ deux tiers de la perte d'activité observée en 2008-2009, et il pourrait falloir attendre cinq ou six trimestres de plus avant de revenir au niveau d'avant la crise. À condition toutefois que la crise actuelle puisse être désamorcée grâce à l'accord grec de juillet, à la gestion d'un nouveau défaut probable sur la dette publique grecque, à l'augmentation des ressources du FESF, au soutien permanent de la BCE et au renforcement de l'engagement politique des pays centraux en vue de stabiliser la situation.

À propos d'Ernst & Young

Ernst & Young est un leader mondial dans le domaine de l'audit financier, de la fiscalité, des transactions et de la consultance. Dans le monde entier, 152.000 collaborateurs partagent les mêmes valeurs et le même engagement en faveur de la qualité. Nous faisons la différence en aidant nos collaborateurs, nos clients et l'ensemble de la société à exploiter leurs potentialités de manière optimale.

Pour obtenir plus d'informations, consultez le site www.ey.com/Luxembourg.