

Zone euro : les chantiers de 2020

Pour ranimer l'économie, atone en 2019, les économistes soulignent le besoin d'une relance budgétaire

LONDRES - correspondance

L'art de la prévision économique est toujours acrobatique. Comme le soulignait le célèbre pédagogue canadien Laurence Peter : « Un économiste est un expert qui saura demain pourquoi les choses qu'il prédisait hier n'ont pas eu lieu aujourd'hui. »

L'année 2019 l'a de nouveau prouvé. En janvier, la moyenne des prévisions des économistes recueillies par Bloomberg était d'une croissance de la zone euro de 1,6 % pour 2019, elle avoisinera finalement 1,2 % (le chiffre exact ne sera connu que dans les mois qui viennent).

Cette performance est la pire depuis la récession de 2013. Après 2014 (1,4 %), elle avait connu quatre années de rattrapage (2,1 % en 2015, 1,9 % en 2016, 2,5 % en 2017, 1,9 % en 2018). La principale explication du ralentissement est la guerre commerciale entre les Etats-Unis et la Chine, plus violente que prévu, qui a notamment plongé l'industrie allemande en récession. Dans le même temps, les sérieuses difficultés du marché automobile - crise du diesel, transition vers l'électrique... - ont accentué le problème. L'Allemagne, qui était l'un des principaux moteurs de la zone euro, fait désormais du surplace, et toute la région le ressent.

Aucune amélioration spectaculaire n'est à attendre en 2020. Les économistes (qui sont les premiers à reconnaître les limites de leurs prévisions) tablent pour cette année sur une hausse du produit intérieur brut de 1 % (selon Vanguard et Oxford Economics), 0,9 % (Nomura), voire seulement 0,5 % (Capital Economics)... « La croissance [sera] stable mais relativement faible », précise Oxford Economics. Après une année 2019 médiocre, 2020 s'annonce du même acabit, avec peut-être une légère amélioration au deuxième semestre.

Au-delà de ces prévisions, qui seront forcément fausses, les économistes attirent l'attention sur les grandes tendances du moment. Les deux principaux leviers sur lesquels les pouvoirs publics peuvent jouer - relance monétaire et relance budgétaire - ne vont guère changer en 2020. La croissance de la zone euro dépendra donc, avant tout, des chocs extérieurs.

La Banque centrale européenne (BCE) devrait en effet poursuivre sa politique monétaire ultra-accommodante, mais ne peut guère

Une croissance à la baisse

Evolution du produit intérieur brut (PIB), en %

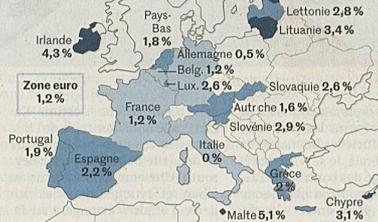
* Prévisions



Allemagne, France, Italie et Belgique à la traîne

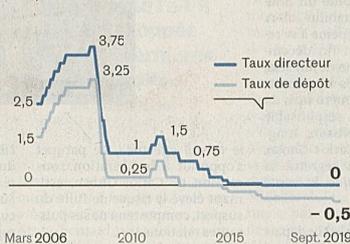
Croissance du PIB dans la zone euro, en %

- De 0 à 1,5
- De 1,5 à 3
- Plus de 3



Les taux de la BCE sont au plus bas

Principaux taux d'intérêt de la Banque centrale européenne (BCE), en %



Les dettes publiques toujours élevées

Dettes publiques au deuxième trimestre 2019, en % du PIB

* A l'exception de la France, résultat au troisième trimestre 2019 (source Insee)



aller plus loin. Mario Draghi, qui a quitté son poste de président de la BCE fin octobre, a relancé juste avant son départ le programme d'achat d'actifs (« quantitative easing ») et a baissé le taux de dépôts à -0,5 %. Cela permet à sa successeuse, Christine Lagarde, de patienter avant d'imposer sa marque. Personne ne s'attend à des annonces importantes dans les mois qui viennent. Mme Lagarde va lancer sa « revue stratégique » qui pourrait modifier à terme la façon dont la BCE définit son mandat, mais les résultats ne sont pas attendus avant la fin de l'année.

Sur le front budgétaire, le statu quo prévaut également. Les pays qui politiquement seraient prêts à relancer leur économie n'ont pas de marge de manœuvre (France, Italie, Espagne, etc.). Ceux qui en ont (Allemagne, Pays-Bas, etc.) n'ont pas la volonté politique de le faire à grande échelle.

« Nous pensons que l'Allemagne va un peu desserrer son budget en 2020 mais la probabilité d'un

fort stimulus est réduite », expliquent les économistes de Nomura. Ceux de Vanguard estiment que l'Allemagne pourrait théoriquement se permettre de dépenser 2 % de PIB sans augmenter son ratio d'endettement public, mais ils ne croient pas en ce scénario. Une relance équivalente à 0,5 % du PIB est en revanche envisageable, selon eux.

Incertitudes liées au Brexit

Faute de vouloir ou de pouvoir agir sur la politique monétaire et budgétaire, le sort de la zone euro va dépendre des vents économiques qui souffleront hors du Vieux Continent. L'évolution de la guerre commerciale entre la Chine et les Etats-Unis est la principale incertitude. La récente détente - Donald Trump a annulé courant décembre 2019 l'imposition de nouveaux droits de douane - laisse espérer une année 2020 plus calme. La perspective de l'élection présidentielle américaine pourrait aussi le

pousser à être plus prudent. Mais qui sait quel Tweet rageur le président américain pourrait bien publier un matin de colère ?

« Deux fois en 2019, en mai et en novembre, l'industrie automobile européenne a retenu sa respiration quand Donald Trump a exigé des droits de douane de 25 % sur les voitures européennes », rappellent les économistes d'Oxford Economics. « Même si la Maison Blanche a laissé passer ces ultimatums, l'industrie automobile européenne n'est pas forcément sortie d'affaires. »

L'évolution de la guerre commerciale entre la Chine et les Etats-Unis est la principale incertitude

Et les incertitudes autour du Brexit n'ont pas disparu. Certes, le triomphe de Boris Johnson aux élections législatives de mi-décembre 2019 signifie que le Royaume-Uni va sortir, de façon certaine, de l'Union européenne (UE) le 31 janvier. Mais il reste à négocier un accord de libre-échange entre Londres et Bruxelles. Tous les scénarios sont sur la table, d'un Royaume-Uni qui resterait économiquement proche de l'UE jusqu'à une rupture radicale.

L'Italie présente aussi un point d'interrogation. Va-t-on vers de nouvelles élections et un gouvernement dirigé par Matteo Salvini, le leader d'extrême droite et eurosceptique ? Sachant que la croissance italienne n'a atteint que 0,1 % par trimestre depuis début 2018, le moindre choc sur la troisième économie de la zone euro est dangereux. L'incertitude pèse aussi sur la France, devenue un des moteurs de la croissance l'an dernier, alors que les grèves contre la réforme des retraites se poursuivent.

A moyen terme cependant, les analystes de Jefferies se montrent plus optimistes. Ils soulignent que l'arrivée concomitante de Mme Lagarde à la BCE et d'Ursula von der Leyen à la présidence de la Commission européenne présente des raisons d'espérer. Mme von der Leyen a annoncé un grand « pacte vert », un plan d'investissement dans la transition écologique. Si celui-ci se concrétise, il pourrait servir de relance budgétaire.

Ensemble, les deux femmes peuvent aussi conduire les réformes régulièrement repoussées de la monnaie unique, notamment en ce qui concerne l'union bancaire. « Lagarde et von der Leyen ont une tâche monumentale devant elles », estiment les analystes de Jefferies, qui concluent pourtant que la zone euro pourrait surprendre de façon positive. Rendez-vous dans un an pour expliquer qui s'est trompé et pour quelles raisons. ■

ÉRIC ALBERT

Infographie : Le Monde • Sources : FMI, BCE, Eurostat, Insee