



La transition écologique et la réindustrialisation sont des opportunités pour résorber les déséquilibres au sein de la zone euro

Économiste à l'université Paris Nanterre, Emmanuelle Faure s'est intéressée aux comptes courants des pays de la zone euro. Pour comprendre pourquoi les écarts se sont creusés entre les pays déficitaires et ceux excédentaires. Entretien.

Le travail que vous avez mené avec deux collègues porte sur la question des déséquilibres globaux au sein des pays de la zone euro. De quoi s'agit-il plus précisément ?

Sur longues périodes, certains pays comme l'Allemagne ou les Pays-Bas enregistrent année après année des excédents de leurs comptes courants : sur tous les exercices ou presque, la valeur de leurs exportations est supérieure à celle de leurs importations. D'autres pays, comme l'Espagne, l'Italie, la Grèce ou le Portugal sont dans une situation inverse. Ceux-là accumulent les déficits, quelle que soit la conjoncture. Nous avons donc cherché à comprendre quels sont les facteurs qui expliquent ces écarts à la moyenne dans la zone euro.

Pourquoi avoir circonscrit vos recherches à la zone euro ?

Ces déséquilibres des comptes courants, on les retrouve sur toute la planète. La première puissance mondiale, les Etats-Unis, connaît ainsi des déficits très importants tous les ans ! Mais dans la zone euro, ces déséquilibres posent une difficulté très spécifique. Comme tous les pays y partagent la même devise, ils ont abandonné leur autonomie en matière de politique monétaire. Des pays comme l'Allemagne et la Grèce doivent donc composer avec les mêmes règles et instruments alors que la première accumule les surplus et la seconde les déficits. Cette situation très particulière est donc intéressante à étudier.

Comment avez-vous travaillé pour tenter de comprendre les déséquilibres persistants au sein de la zone euro ?

On a d'abord épluché la littérature académique, qui s'avère très riche.

Certains travaux expliquent par exemple les déséquilibres globaux par des différences de compétitivité coûts, prix ou hors-coûts, d'autres par des différences de dynamiques internes ou de démographie. On a cherché à récupérer le maximum de données possibles pour ensuite les « déverser » dans un modèle statistique et en réduire le nombre à une dizaine de facteurs explicatifs. Nous avons ensuite utilisé ces variables pour mesurer les écarts entre les comptes courants des différents pays et peser la contribution de chacune des variables. Notre objectif, c'est d'analyser les déterminants qui impactent, positivement ou négativement, les écarts entre les soldes de comptes courants des pays de la zone euro sur la période 1997-2019.

Vos travaux confirment-ils que le processus de convergence entre les économies de la zone euro n'a pas eu lieu ?

Ils montrent effectivement qu'il n'y a pas eu de convergence réelle. On a vu les écarts de comptes courants se creuser entre les pays dits périphériques que sont l'Espagne, la Grèce ou le Portugal d'un côté et l'Allemagne et les Pays-Bas de l'autre. Les premiers ont notamment souffert d'un problème de compétitivité coûts et prix dû à la force de l'euro sur le marché des changes. L'Italie a eu tendance, au départ, à se rapprocher de la moyenne de la zone euro mais la crise financière de 2008 l'a fait replonger dans des contributions négatives.

Y a-t-il des résultats qui vous ont surpris ?

Oui, la contribution de la démographie, qui n'est pas un facteur stable dans le temps. En Allemagne, par exemple, il y a eu une vague migratoire importante venant de Turquie, qui a joué sur les comptes courants à partir des années 2010.

Les jeunes étrangers contribuent en effet à générer des déficits – puisqu'ils consomment – quand les personnes âgées de nationalité allemande, elles, génèrent des surplus puisqu'elles épargnent. En Espagne, on a constaté le phénomène inverse sur les comptes courants, avec une forte immigration de travail qui s'est ensuite tarie dans les années 2010.

Les variables explicatives sont-elles les mêmes pour tous les pays ?

Le niveau de développement économique, les compétitivités coûts et prix et la démographie jouent partout fortement. Mais ces déterminants n'expliquent pas tout, il reste des variations conséquentes d'un pays à l'autre. Nous avons donc établi des graphiques par pays et par an pour montrer les spécificités et les évolutions.

Doit-on conclure de vos travaux que le processus de convergence économique dans la zone euro n'aura pas lieu ?

Il nous semble au contraire qu'il y a encore de la place pour des investissements productifs bénéfiques à la convergence macroéconomique. Notamment si les autorités européennes concrétisent leur volonté d'une UE plus résiliente en matière économique et énergétique. La transition écologique et la réindustrialisation sont des opportunités pour résorber les déséquilibres au sein de la zone euro.



Document de travail

Current account balances' divergence in the euro area: an appraisal of the underlying forces

