



Zone euro

Nord-sud, le très dangereux fossé de la dette

Une union monétaire n'est pas durable sans un rapprochement minimal des politiques et des résultats économiques



À la fin de 2020, la dette publique représentait 98,0 % du PIB en moyenne dans la zone euro, mais cette moyenne masque un fossé profond entre deux groupes.

D'un côté du fossé, sept pays de la zone avaient une dette supérieure à 114 % du PIB, dont la France (115,7 %). Ils sont tous dans le sud de l'Europe sauf la Belgique, dont la dette (114,1 % du PIB) est la plus faible. On peut noter la situation des dettes publiques grecque (205,6 % du PIB) et italienne (155,8 %).

“D’un côté du fossé, sept pays de la zone avaient une dette supérieure à 114 % du PIB, dont la France. De l’autre côté du fossé, les douze autres pays de la zone avaient une dette publique inférieure à 84 % du PIB”

De l’autre côté du fossé, les douze autres pays de la zone avaient une dette publique inférieure à 84 % du PIB, la plus importante étant celle de l’Autriche (83,9 %). Ils sont tous au nord de la zone, sauf Malte. Pour sept d’entre eux, l’endettement public était inférieur à 60 % du PIB, dont les Pays-Bas (54,5 %). La dette de l’Allemagne représentait 69,8 % de son PIB.

Ce fossé de 30 points de PIB entre les deux groupes résulte des politiques économiques divergentes menées par ces pays depuis des dizaines d’années et qui ne se sont pas rapprochées avec la création d’une monnaie commune, sans doute parce qu’elles traduisent des approches des questions économiques très différentes et profondément ancrées dans ces sociétés. Or une zone monétaire n’est pas durable sans un rapprochement minimal des politiques et des résultats économiques.

La dette française à 60 % du PIB pas avant 2046 !

La zone euro devra relever un très difficile défi dans les prochains mois : la révision des règles budgétaires européennes, notamment de la cible d’endettement, fixée aujourd’hui à 60 % du PIB au maximum, qui est le paramètre le plus important.

Les pays du nord peuvent ramener, ou maintenir, leur dette sous le seuil de 60 % du PIB dans les prochaines années. Selon le FMI, celles de l’Allemagne et des Pays-Bas pourraient être respectivement à 57,1 et 51,8 % du PIB en 2026.

Pour les pays du sud, c’est impossible. S’agissant par exemple de la France, le gouvernement et le FMI situent la dette à environ 117 % du PIB en 2026, en supposant un effort de maîtrise des dépenses publiques équivalent à celui des années 2012-2019. En poursuivant cet effort indéfiniment, la dette ne reviendrait à 60 % du PIB qu’en 2046.

“Un gros risque pour la zone euro dans les prochaines années sera la remise en cause de son existence par les populations du nord au motif qu’elle pénalise leur pouvoir d’achat et leur épargne”

La prochaine cible de dette pourrait être spécifique à chaque pays ou la même pour tous, sans doute quelque part au milieu du fossé actuel (84 à 114 % du PIB). Quoiqu’il en soit, un gros risque pour la zone euro dans les prochaines années sera la remise en cause de son existence par les populations du nord au motif qu’elle pénalise leur pouvoir d’achat et leur épargne, à cause d’une inflation trop forte et de taux d’intérêt trop faibles, pour permettre aux pays du sud de financer des mesures démagogiques. La dette des pays du sud ne restera en effet soutenable que si la BCE leur permet encore dans le futur d’emprunter facilement à des taux très bas.

Nombreux sont ceux qui voudront toujours maintenir les ponts au-dessus du fossé nord-sud, notamment pour des raisons géostratégiques, mais ils ne seront peut-être pas toujours majoritaires.

Le site www.fipeco.fr développe les analyses de François Ecalle