

## Communiqué - 26 septembre 2011

### Coe-Rexecode publie ses « Perspectives de l'économie mondiale pour 2011 et 2012 »

#### [La conviction de Coe-Rexecode : oui, une reprise de la croissance est possible](#)

L'Europe est au bord de la récession. Elle y basculera si l'on ne met pas fin rapidement à la menace de contagion des défauts de paiement au sein de la zone euro. **Pourtant, rien n'est encore perdu pour la croissance. La récession peut être évitée.** A condition que la spirale négative soit enrayée et que le projet politique européen retrouve toute sa crédibilité

#### [Perte de croissance de l'économie mondiale : le retour de la crise de 2008 ?](#)

Le ralentissement de l'activité mondiale au premier semestre 2011 est la conséquence « mécanique » et attendue des hausses de prix du pétrole et des matières premières, comme celles que l'on avait connues entre 2005 et 2008. Elles ont contribué à une perte de croissance mondiale d'environ 1,5 point de PIB. **Mais elles ne justifient pas à elles seules une récession analogue à celle de 2008-2009. L'économie mondiale se trouve en effet à moment différent du cycle économique.** Le retournement de croissance de 2008 était intervenu à la fin d'une longue phase d'expansion et d'excès de crédit, d'investissement et de stocks, autant d'éléments que l'on ne retrouve absolument pas aujourd'hui. Au contraire, la période d'expansion post-2008 a été courte, les investissements et les stocks ne sont pas excessifs, le désendettement des ménages est amorcé et les grandes entreprises ont d'importantes réserves de liquidités, notamment aux Etats-Unis.

#### [L'enjeu de la crise boursière : l'incertitude sur la zone euro](#)

L'épicentre de la crise boursière se trouve aujourd'hui clairement en Europe. C'est d'ailleurs de ce côté ci de l'Atlantique que le recul boursier s'est amorcé et qu'il est de loin le plus marqué. Cette crise révèle de profondes divergences entre les pays de la zone euro en termes d'endettement public, de taux d'intérêt mais aussi de compétitivité. Le creusement de ces divergences conduirait à l'enlisement de la zone euro. **Il est à cet égard indispensable de revenir dans les plus brefs délais à une trajectoire soutenable des budgets publics et à une amélioration de la compétitivité dans les pays qui ont le plus divergé.**

Le paradoxe est que la situation globale de la zone euro est bien meilleure que celle des Etats-Unis. Le besoin de financement public est de l'ordre de 4,5 % du PIB en 2011 dans la zone euro contre 9 % pour les Etats-Unis, deux fois moins en Europe qu'aux Etats-Unis. C'est d'abord l'incertitude politique sur l'avenir de la zone euro que nous payons au prix fort.

## Hypothèses pour le scénario de Coe-Rexecode sur l'économie mondiale et la zone euro

La « situation globale » de la zone euro ne traduit pas une réalité car la zone euro reste fragmentée. Avec du temps et au prix d'efforts continus, **les problèmes de financement public des Etats en difficulté peuvent être résolus, grâce entre autres au plan européen adopté le 21 juillet 2011 qui est approprié.**

Les perspectives chiffrées de Coe-Rexecode pour 2012 sont établies dans l'hypothèse où **les interventions de la BCE et la mise en place effective des moyens du Fonds Européen de Stabilité Financière parviendront à rompre la spirale négative des marchés financiers** et à éviter la contagion à d'autres Etats de la zone euro et au système bancaire.

Dans cette hypothèse, Coe-Rexecode anticipe une **croissance du PIB en volume de 1,7 % en 2011 puis de 1,2 % en 2012 pour la France.** L'économie française créerait 195 000 emplois en 2011 et 115 000 emplois en 2012. Le taux de chômage serait de 9,3 % fin 2011 et de 9,1 % fin 2012. Au niveau mondial, le taux de croissance du PIB repasserait de 3,7 % en 2011 à 3,5 % en 2012 (après 4,9 % en 2010).

### Scénarios plus défavorables

Mais il faut reconnaître que d'autres scénarios beaucoup plus défavorables sont aujourd'hui possibles. Un défaut souverain mal contrôlé provoquerait des comportements très restrictifs des acteurs économiques (reports de projets d'investissement, hausse du taux d'épargne des ménages...). Il conduirait à une véritable récession européenne et à une chute supplémentaire de la croissance mondiale. Endiguer la crise de l'euro est donc vital.

### Pistes de solutions innovantes pour endiguer la crise de l'euro : les « eurobunds »

Une initiative politique franco-allemande crédible serait de nature à couper court à l'amplification des anticipations négatives. Les eurobonds sont encore loin. Une piste plus vraisemblable pourrait être **la création d'« eurobunds » par « fusion » des dettes des sept pays comparables de la zone euro** que sont l'Allemagne, la France, les Pays-Bas, la Belgique, l'Autriche, la Finlande et le Luxembourg. La fusion des dettes de ces pays, et d'eux seuls (ou au moins de ceux d'entre eux qui le souhaitent), pourrait donner immédiatement naissance à un **vaste réservoir de titres de placement d'un niveau d'attractivité très élevé.**

Un tel marché de la dette, de près de 5 000 milliards d'euros, serait le deuxième marché d'obligations publiques du monde après celui des Etats-Unis, et le mieux noté. Surtout, cette fusion éliminerait définitivement toute possibilité d'introduire un « coin » entre la France et l'Allemagne.

**La création d'un noyau européen homogène et soudé permettrait en outre de disposer d'une base solide de prêts potentiels aux pays périphériques** et de dépasser les 500 milliards de prêts potentiels du Fonds Européen de Stabilité Financière, qui seraient insuffisants en cas de propagation de la crise.

Dans l'immédiat, la politique économique de la France ne peut être conduite qu'en fonction de ces impératifs. **La réduction des déficits publics est prioritaire.** Coe-Rexecode rappelle que, pour limiter l'impact à court terme sur la croissance et renforcer la croissance potentielle, **les économies de dépenses sont préférables à l'augmentation des prélèvements obligatoires.** Pour la croissance et l'emploi en France comme pour la cohésion de la zone euro, il est aussi crucial de **mettre fin rapidement à la divergence de compétitivité entre la France et l'Allemagne**<sup>1</sup>. La convergence entre la France et l'Allemagne est le meilleur garant de la pérennité de la zone euro.

Contact presse : Anne-Charlotte Vuccino, 01 80 48 14 86 / 06 13 46 54 55,  
[acvuccino@footprintconsultants.fr](mailto:acvuccino@footprintconsultants.fr)

---

<sup>1</sup> Voir sur ce point : *Compétitivité France-Allemagne le grand écart*, *Economica*, Paris 2011