


Europe : la crise exacerbe les divergences Nord/Sud/Peco

Olivier Passet, [Xerfi](#), 23 novembre 2020



cliquer sur l'image pour voir la vidéo ou 

La Covid confirme que le paquebot européen si difficile à manœuvrer, corseté par ses règles et son unanimité paralysante ne parvient à modifier son cap que dans l'urgence absolue. Cela se vérifie encore une fois. Le plan de relance, même si son adoption définitive bute sur le chantage de la Pologne et de la Hongrie, marque un vrai tournant. Et cette fois-ci, la BCE a tué dans l'œuf les velléités spéculatives des marchés, prévenant par ses annonces une fièvre sur les spreads de taux des pays financièrement les plus vulnérables. Autrement dit, les marchés ne peuvent plus cette fois-ci spéculer de façon auto-réalisatrice sur la défaillance de tel ou tel État.

Les gouvernants ne jouent donc pas une partition aggravante des fractures européennes comme en 2008-2010. Mais est-ce suffisant ? On ne peut qu'être frappé par la puissance des forces de divergence qui écartèlent la cohésion européenne au plan réel. Le choc sanitaire, de par son impact immédiat, mais surtout de par son effet de longue traîne très différencié selon les économies, est terriblement asymétrique. Or dans un contexte de monnaie unique, l'espace européen accomode très difficilement les chocs asymétriques. L'impact sur la productivité et sur les coûts unitaires sera très différencié, sans possibilité de dévaluation correctrice. Si ce n'est l'arme de la dévaluation fiscale, dont on sait qu'elle ne cesse d'assécher le financement des pays qui ont les plus gros besoins d'infrastructures collectives et d'investissement social. Et l'ébauche de budget européen qui s'esquisse avec le plan de relance est loin d'être dimensionné pour affronter de telles disparités de besoins.

Revenons sur le caractère asymétrique du choc sanitaire. Le premier confinement a certes mis à terre les économies espagnole et italienne. Mais les Peco, la Grèce ou le Portugal ont pu sembler dans un premier temps épargnés, au moins sur le plan sanitaire. La fracture Nord sud ou Ouest-Est ne se dessinait pas avec clarté. Il y avait au fond un puzzle de situations. La seconde vague, elle n'a plus du tout la même configuration géographique. Elle frappe très fortement la partie orientale de l'Europe et n'épargne plus aucune économie du Sud.

Mais au-delà de la déstabilisation immédiate des économies, ce que montre aussi l'histoire récente, c'est que la cicatrice économique n'est pas proportionnelle à l'ampleur de la pandémie au sein de chaque territoire. La faible diffusion du virus n'atténue que très peu l'impact économique du choc. La nature de la spécialisation productive, la position dans la chaîne de valeur (en sous-traitance ou non), le poids des petites entreprises, l'exposition des pays à la demande étrangère, la plus ou moins forte dotation en ressources hospitalières, dont découle le caractère plus ou moins coercitif des dispositifs de confinement ou de distanciation, l'importance des moyens budgétaires et des filets de protection sociale mobilisables pour stabiliser les revenus privés, sont autant d'éléments décisifs. Et cela se voit déjà dans les données du troisième trimestre qui pourtant n'intégraient pas la seconde vague pandémique. Lorsque l'on regarde la distance qui sépare les économies de leur niveau d'activité d'avant crise, cette dernière a peu à voir avec le nombre de cas ou de morts de la première vague. Les données sont encore parcellaires. Mais elles montrent déjà que les pays du Sud, et que l'hinterland de sous-traitance allemand, à l'exception de la Pologne, paient un lourd tribut à la crise. Or c'est notamment ce gap d'activité 9 mois après le début de la crise sanitaire qui détermine l'impact long de la crise et son effet potentiellement destructeur sur les capacités et l'emploi.

Et nous ne sommes qu'au début de l'histoire. La seconde vague saisit des économies très éloignées d'un plein rétablissement. L'inégalité des ressources en matière de santé complique considérablement la gestion de la crise pour les économies les moins avancées. Elle met à nue la disparité des moyens alloués à la santé. Que ce soit sur le plan financier, ou sur le plan humain, sans parler de la dimension matérielle. On a là une parfaite illustration de la façon dans la divergence passée des économies, amplifie la divergence future. Et l'on pressent que pour le Sud, c'est moins la panne du tourisme, qui sera transitoire, que l'atomicité des structures productives et la faiblesse des amortisseurs sociaux qui risque de profondément fragiliser les économies dans la durée. Pour les PECO, leur position de sous-traitance, en périphérie de l'Allemagne les rend captifs de choix stratégiques d'une grande économie qui a la main sur une multitude d'options de repositionnement pour atténuer le choc sur son propre territoire. Et il faudra bien plus qu'un plan de relance, mais bien un changement de cap dans la durée de la politique budgétaire européenne pour venir à bout de forces centrifuges de plus en plus menaçantes.