

ECOWEEK

N° 17-28 du 13 juillet 2017

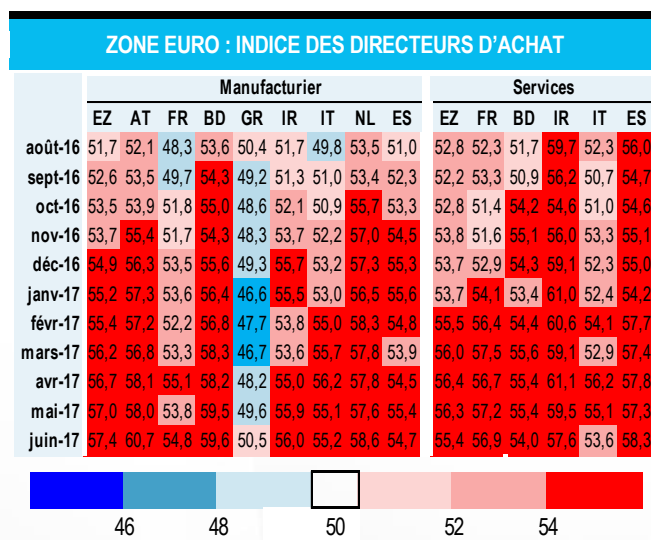
L'heure est aux politiques structurelles

■ Les Etats membres de la zone euro affichent une croissance robuste ■ D'importantes différences structurelles subsistent ■ La conjoncture actuelle est particulièrement favorable à une politique de stimulation de la croissance potentielle et de renforcement de la résilience

La zone euro affiche une solide croissance. Le PMI manufacturier de sept pays sur huit est nettement supérieur à la barre de 50 (la Grèce l'a, à peine, franchie). Même diagnostic pour le PMI des services de quatre pays sur cinq (l'Italie est légèrement à la traîne). La convergence se renforce : depuis la naissance de l'UEM, on observe une moindre dispersion de la croissance du PIB, de l'inflation sous-jacente, du solde budgétaire et de la balance courante. La Grande récession a accentué la divergence en termes de chômage et d'*output gap* mais, depuis, la situation s'est beaucoup améliorée.

Il convient néanmoins de ne pas se laisser « aveugler par la lumière » au risque d'ignorer certaines zones d'ombre comme la persistance de différences structurelles entre les pays. Un problème qui a, pourtant, toute son importance. Ces différences signifient qu'à long terme certains pays afficheront une croissance plus forte que d'autres, ne serait-ce qu'en raison de gains de productivité plus importants. Et le sentiment d'être laissé pour compte pourrait grandir au sein des pays à croissance faible. Elles signifient aussi que certains pays seront moins résilients face aux chocs extérieurs car la charge de la dette publique y est élevée (peu ou pas de marge de manœuvre pour soutenir la croissance en cas de récession), la dette du secteur privé y est importante (moindre réactivité de la demande finale à la détente monétaire) ou, comme en Italie et au Portugal, les créances douteuses restent importantes.

Aussi la politique économique structurelle doit-elle avoir pour objectif de stimuler la croissance potentielle du PIB et la résilience de l'activité ; l'environnement actuel y est propice. Nous ne sommes plus dans l'urgence de la lutte contre une atonie cyclique et, pour autant que certains efforts soient susceptibles d'engendrer des vents contraires à brève échéance, les pays sont mieux placés pour y faire face. Enfin, les politiques menées à titre individuel par les divers pays membres créent des externalités positives et ajoutent à la robustesse de la zone euro.



William De Vijlder

p. 2

Sur notre radar

p. 4

Revue des marchés

p. 5

Baromètre

p. 6

Scénario économique

p. 7

Prévisions économiques

DIRECTION DES ETUDES ECONOMIQUES

Eco
WEEK



BNP PARIBAS

La banque
d'un monde
qui change