

La déflation salariale. C'est, selon l'Observatoire français des conjonctures économiques (OFCE), la nouvelle spirale négative qui guette la zone euro. "Ce n'est déjà plus un risque : les premiers signes sont déjà là", prévient Xavier Timbeau, directeur du département analyses et prévisions de l'OFCE.

En cause : le taux de chômage, qui, à quelques exceptions près, "continuera d'augmenter dans les pays développés, jusqu'à produire une situation de chômage involontaire dépassant la capacité des systèmes nationaux d'assurance chômage à remplacer les revenus salariaux perdus, et ce, d'autant plus qu'ils sont sous la pression des coupes budgétaires", souligne l'OFCE dans une analyse de ses prévisions pour la zone euro en 2013-2014, présentées mercredi 17 avril à Paris. <http://www.ofce.sciences-po.fr/blog/?p=3653>

## **L'ESPAGNE, "PRINCIPAL PAYS AU CŒUR DE CETTE DÉFLATION"**

Au sein de la zone euro, qui bat chaque mois un nouveau record de chômage – 12 % en février –, le "principal pays au cœur de cette déflation est l'Espagne", en raison de l'accumulation d'un effort budgétaire sans précédent durant cinq années consécutives, qui lui a coûté plus de 8 points de PIB depuis 2008, pointe l'OFCE. Mais, alors que le taux de chômage y est de 30 % de la population active, et le déficit public atteint 7 % du PIB, l'Espagne continue, sous la pression de Bruxelles et des marchés financiers, à serrer la vis au niveau budgétaire.

Madrid refuse en outre d'entrer dans le programme OMT ("Outright Monetary Transactions"), adopté en septembre – qui permettrait à la Banque centrale européenne de racheter des obligations souveraines espagnoles en quantité illimitée – car elle refuse de "graver dans le marbre cet engagement politique de restrictions budgétaires", analyse M. Timbeau. Pour pouvoir bénéficier de ce programme, elle devrait, en effet, d'abord solliciter l'aide du Mécanisme européen de stabilité et se plier, en contrepartie, à des programmes de réforme stricts, qui ne sont pas sans rappeler les impopulaires plans d'ajustement structurels du FMI.

## **RISQUE DE CONTAGION**

Le cas espagnol est d'autant plus inquiétant qu'il présente un risque de contagion important pour les autres Etats-membres de l'union monétaire, par un effet purement mécanique, explique l'économiste. Dans un premier temps, l'effet produit par la déflation salariale est plutôt positif car le pays gagne en compétitivité. Mais la baisse des revenus augmente forcément le taux d'endettement des ménages. Leurs difficultés de financement se répercutent alors sur les banques qui, à leur tour, doivent solliciter l'aide de l'Etat. Et c'est finalement lui qui, en dernier ressort, se trouve contraint d'absorber le choc et d'alourdir un peu plus sa dette publique.

Les autres pays de la zone sont alors pris en étau : pour rester compétitifs, ils doivent eux aussi baisser les salaires, ce qui annule mécaniquement l'avantage pris par le pays "pionnier". Ainsi, "puisque la zone euro est un espace de changes fixes, cette déflation salariale ne pourra que se transmettre aux autres pays", créant "un nouveau levier par lequel la crise se prolongera", s'inquiète l'OFCE.

Pour M. Timbeau, il n'y a pas d'autre solution pour éviter cette spirale que de "tout faire pour réduire le chômage, grâce à un rebond de l'activité", rendu impossible par les politiques d'austérité menées actuellement, qui maintiennent selon lui la zone euro en récession.

En l'absence d'une politique de croissance axée sur l'emploi, la seule alternative passe, selon l'OFCE, par la mutualisation des dettes publiques en zone euro. Mais celle-ci demande, d'une part, d'accepter un transfert de souveraineté, et d'autre part, de "compléter le projet européen" par une poursuite de l'intégration politique.

Anna Villechenon