



**HAL**  
open science

## PECO : au ralenti

Marion Cochard

► **To cite this version:**

Marion Cochard. PECO : au ralenti. Revue de l'OFCE, 2013, 129, pp.209-212.  
10.3917/reof.129.0209 . hal-00972732

**HAL Id: hal-00972732**

**<https://sciencespo.hal.science/hal-00972732>**

Submitted on 21 May 2014

**HAL** is a multi-disciplinary open access archive for the deposit and dissemination of scientific research documents, whether they are published or not. The documents may come from teaching and research institutions in France or abroad, or from public or private research centers.

L'archive ouverte pluridisciplinaire **HAL**, est destinée au dépôt et à la diffusion de documents scientifiques de niveau recherche, publiés ou non, émanant des établissements d'enseignement et de recherche français ou étrangers, des laboratoires publics ou privés.

## PECO : AU RALENTI

**Marion Cochard**

*Département analyse et prévision*

**L**e ralentissement de l'activité s'est poursuivi dans les pays d'Europe centrale et orientale au second semestre 2012, à la fois du fait de l'intégration commerciale et financière avec la zone euro et des politiques de restriction budgétaire. À la fin de l'année 2012, aucun pays de la zone, à l'exception de la Pologne, n'avait retrouvé son niveau d'activité d'avant-crise. La persistance d'indicateurs conjoncturels au plus bas et de perspectives moroses pour la zone euro annoncent une année 2013 à l'image de 2012 (+0,7 % en 2012 sur l'ensemble de la zone), avant un léger mieux en 2014. Toujours tirée par le haut niveau du prix des matières premières, la Russie devra quant à elle faire face à un risque de surchauffe en limitant l'accès au crédit, ralentissant ainsi la croissance en dessous de 4 % à l'horizon de la prévision.

### **Europe centrale**

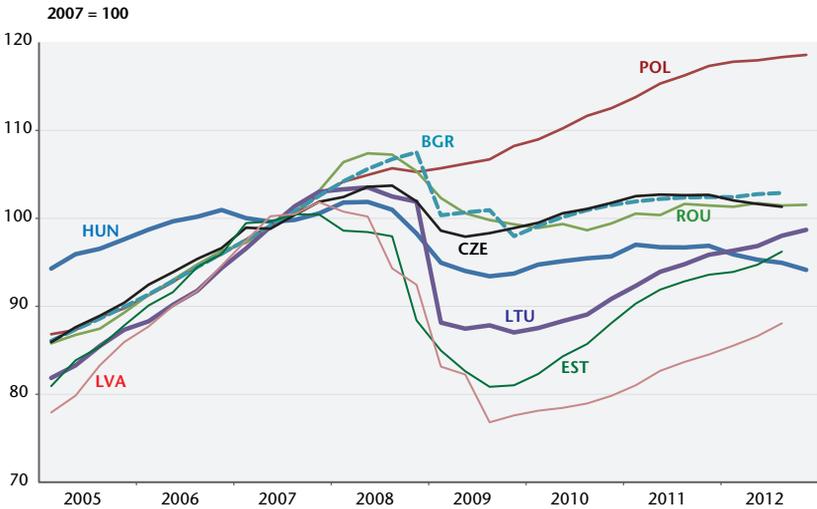
Après une année 2011 plutôt dynamique (+3,2 % de croissance du PIB), la croissance a marqué le pas en 2012 dans les Nouveaux Pays Membres (NPM). L'activité s'est contractée au second semestre 2012 en Hongrie, Roumanie, République Tchèque, et est en fort ralentissement dans les autres pays de la zone (graphique). À la baisse de la demande de la zone euro – allemande en particulier – s'est ajouté l'effet de l'austérité dans tous les nouveaux pays membres de l'UE (avec une impulsion budgétaire moyenne de -1,9 point de PIB). En outre, le désendettement des agents privés depuis 2008, dans un contexte de consolidation des bilans des banques de la zone – qui dépendent fortement des financements venant des groupes bancaires étrangers –, après des années de forte expansion du crédit, pèse sur la demande intérieure.

La Hongrie, en particulier, est l'un des pays les plus ouverts de la zone, et n'est sortie du marasme en 2010-2011 que grâce au commerce extérieur, tandis que sa demande intérieure continuait à se contracter. En 2012, la dégradation de la conjoncture en zone euro est venue s'ajouter à la contraction du crédit et à l'austérité budgétaire engagée depuis 2006. Ces éléments perdureront en 2013, et la Hongrie connaîtra une nouvelle année de récession (-0,2% de PIB). Le phénomène de désendettement, dans un pays où l'endettement privé – en grande partie libellé en devises – a explosé avec la dépréciation du forint, se poursuivra. La politique de restriction budgétaire se poursuivra également – *via* essentiellement des créations de taxes nouvelles –, et pourrait permettre au déficit hongrois de passer en dessous de la barre des 3 % en 2013. Mais le risque d'un dérapage budgétaire en 2014 est important en raison du contexte électoral. Ce risque sera particulièrement surveillé par les marchés car le gouvernement Orban souffre d'un déficit de confiance, matérialisé par des conditions de refinancement tendues, alors même que la dette hongroise est libellée à 42 % en devises et sur des échéances courtes, et donc extrêmement sensible au climat de confiance.

La Pologne, seule rescapée de la crise économique depuis 2008 – avec un seul trimestre de récession en 2008 et une croissance de plus de 4 % en 2011 – connaît un net ralentissement de son activité depuis début 2012. Grâce à une demande intérieure dynamique et une moindre dépendance extérieure, la croissance est demeurée positive jusqu'en fin d'année 2012. Mais les exportations en direction de la zone euro ont marqué le pas, pesant sur l'investissement, et la poursuite de ce mouvement pèsera encore sur la croissance polonaise à l'horizon de notre prévision. Par ailleurs, le gouvernement poursuivra l'assainissement budgétaire, malgré la baisse du déficit public de 5 % du PIB en 2011 à 3,5 % environ en 2012.

En 2013, la crise de la zone euro continuera donc de peser sur la croissance des pays de la zone (+1,1 % de PIB), et les pays les plus intégrés avec la zone euro verront leur activité stagner. L'année 2014, marquée par un léger mieux en zone euro, un allègement de la contrainte de crédit et un assouplissement budgétaire, verra une reprise timide de la croissance (+2,4 %).

Graphique. PIB en volume des Nouveaux Pays Membres



## Russie

Après un début d'année en forte croissance, la Russie a connu un ralentissement de son économie au second semestre 2012, en raison notamment des mauvaises récoltes de céréales, qui ont entraîné une forte contraction de la production agricole du pays en 2012. Mais structurellement, la croissance russe demeure très dépendante des matières premières non agricoles – qui représentent 70 % des exportations russes et la moitié des revenus de l'État –, tandis que les parts de marché de l'industrie et l'investissement productif du pays ne cessent de décroître depuis des années. L'économie russe repose donc principalement sur l'expansion de la consommation, en partie alimentée par les ressources pétrolières et gazières, mais aussi par l'explosion des crédits à la consommation (+20 % sur un an en 2012), qui commencent à faire peser un risque de surchauffe important au pays. La banque centrale a donc entamé un mouvement de hausse de son taux principal directeur en octobre afin d'endiguer la progression du crédit et de contenir une inflation qui a progressé de près de 4 points en un an, pour atteindre 7,3% en janvier 2013. À l'horizon de notre prévision, le renforcement des règles prudentielles sur les octrois de crédit et un retour à une politique budgétaire plus habituelle après l'année électorale passée devraient maintenir la croissance sous la barre des 4 %.

## Ex-bloc de l'Est : résumé des prévisions de croissance

Variations par rapport à la période précédente, en %

Croissance du PIB	Poids	2010	2011	2012	2013	2014
<b>Nouveaux pays de l'UE</b>	<b>34,4</b>	<b>2,0</b>	<b>3,2</b>	<b>0,7</b>	<b>1,1</b>	<b>2,4</b>
<i>Pologne</i>	13,8	3,9	4,3	2,0	1,4	2,8
<i>République tchèque</i>	5,7	2,5	1,9	-1,2	0,1	1,8
<i>Hongrie</i>	4,9	1,3	1,6	-1,8	-0,2	1,3
<i>Pays baltes</i>	2,2	1,2	6,3	4,0	3,2	3,6
<b>Russie</b>	<b>46,4</b>	<b>4,3</b>	<b>4,3</b>	<b>3,4</b>	<b>3,2</b>	<b>3,8</b>
<b>Autres CEI <sup>1</sup></b>	<b>17,9</b>	<b>6,0</b>	<b>5,9</b>	<b>2,7</b>	<b>3,4</b>	<b>4,6</b>
<b>Total</b>	<b>100,0</b>	<b>3,7</b>	<b>4,1</b>	<b>2,3</b>	<b>2,5</b>	<b>3,4</b>

1. Communauté des États indépendants.

Sources : Comptes nationaux, calculs et prévision OFCE avril 2013.