



HAL
open science

Les pays d'Europe centrale: Hongrie, Pologne, République tchèque, Slovaquie, Slovénie

Jean-Pierre Pagé

► **To cite this version:**

Jean-Pierre Pagé. Les pays d'Europe centrale: Hongrie, Pologne, République tchèque, Slovaquie, Slovénie. Les Études du CERI, 2012, n° 191, pp.16-27. hal-04566851

HAL Id: hal-04566851

<https://sciencespo.hal.science/hal-04566851>

Submitted on 2 May 2024

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.



Distributed under a Creative Commons Attribution - NonCommercial - NoDerivatives 4.0
International License

Première partie

Les pays d'Europe centrale

Hongrie, Pologne, République tchèque, Slovaquie, Slovénie *par Jean-Pierre Pagé*

Tous les pays d'Europe centrale sont affectés par la crise de deux manières. D'une part, le ralentissement de l'activité économique en Europe occidentale, qui tourne à la récession, a indubitablement des conséquences négatives sur la demande qui leur est adressée, et donc sur leurs exportations. Or ce sont ces dernières qui, une fois passée l'acmé de la crise en 2008 et 2009, y ont constitué le moteur principal de la reprise de la croissance. D'autre part, et c'est plus important encore, ils souffrent de l'impact de la « consolidation fiscale » qui domine la politique économique instaurée par les autorités européennes dans la zone euro et est imposée à toute l'Union européenne. Il s'agit non seulement des mesures exigées des pays dont la situation des finances publiques est fortement détériorée comme la Hongrie et la Slovénie, mais, plus encore, de la contamination psychologique dont font l'objet certains gouvernements de l'Europe centrale qui se croient obligés, pour des raisons plus idéologiques qu'objectives, de mener des politiques restrictives qui ne se justifient pas.

Le prototype de ce comportement est celui du gouvernement de la République tchèque qui, sans aucune justification, a mis son pays en récession, alors que la situation de ses finances publiques ne l'imposait nullement. La Slovaquie n'a pas complètement échappé à la contamination de la rigueur. Mais la vigueur de l'activité économique dans ce pays, tirée par la demande extérieure d'automobiles, l'avait jusqu'ici préservé de ce danger, avant même que l'arrivée du nouveau gouvernement de Robert Fico n'inverse partiellement la doctrine.

Il n'est pas jusqu'à la Pologne, qui avait su maintenir son économie sur une trajectoire dynamique, qui ne soit touchée par la contamination. En effet, elle mène à présent une politique fiscale plus restrictive, ce qui se traduit par un ralentissement marqué de sa croissance.

Au total, l'économie de l'Europe centrale tout entière est aujourd'hui fortement touchée par les conséquences de la crise de la zone euro et menacée de basculer globalement dans la récession, l'activité de ses deux locomotives, la Pologne et la Slovaquie, perdant de son tonus. Alors que la Hongrie et la Slovénie se débattent dans des situations très complexes et que la République tchèque continue de faire preuve d'un excès de prudence qui suscite de plus en plus de rejets dans sa population, il est à la fois symptomatique et riche d'espérance de voir deux pays, la Pologne et la Slovaquie, explorer la voie nouvelle d'une relance de l'activité économique par l'investissement public.

Hongrie : les attermoissements de la politique économique de Viktor Orban

Pour comprendre la situation de la Hongrie, il faut revenir en arrière. Le pouvoir actuel, dirigé par Viktor Orban et son parti de centre droit, a hérité à la suite des élections de 2010 d'une situation très délicate. Ayant fini par reconnaître le dérapage des finances publiques, sommée par la Commission européenne de rétablir les équilibres, la coalition socialiste précédente avait mis en place une politique de redressement qui avait ramené le déficit des finances publiques aux environs de 4 % du PIB, au prix d'un net ralentissement de l'activité économique, la progression du PIB tombant en dessous de 1 % en 2008. La crise a plongé la Hongrie dans une récession de près de 7 % en 2009, avec une diminution de la consommation des ménages de l'ordre de 6,5 % et une baisse de la formation brute de capital fixe (FBCF) de 11 %, mais a en revanche ramené le solde courant des échanges avec l'extérieur à l'équilibre, la diminution des importations étant plus forte que celle des exportations.

Face à cet état de fait, Viktor Orban a d'abord refusé de faire payer le rétablissement de la situation économique par la population. Il a donc cherché à s'affranchir de la tutelle de la Commission européenne et du FMI (« le syndicat des banquiers » selon ses propres termes), rompant les négociations

entamées avec ce dernier pour l'obtention d'un prêt. Dans un premier temps, il a tutoyé l'idée d'une politique de *deficit spending* pour stimuler l'économie. Mais il est revenu à la pratique de la consolidation fiscale un an après. Il a alors mené une politique économique assez étrange et peu cohérente, mêlant des éléments volontaristes et peu orthodoxes dans une économie de marché classique – comme la taxation des banques et des grandes entreprises étrangères, ou encore le rapatriement des fonds du système des retraites du deuxième pilier vers le premier – à la mise en œuvre de la vulgate néolibérale avec l'instauration de la *flat tax*, comme dans d'autres pays frères.

Le résultat n'a pas été celui qu'il attendait : il n'a pas réussi à ramener de façon durable (à cet égard, le « surplus » de 4,2 % du PIB enregistré en 2011 ne doit pas faire illusion et tient au transfert des fonds à l'intérieur du système de retraites) le déficit des finances publiques en dessous de 3 % du PIB (la *flat tax* coûtant, à elle seule, l'équivalent de 1,8 % des recettes fiscales, sans stimuler, comme il était attendu, la consommation), ni à empêcher le gonflement d'une dette publique atteignant le niveau, très élevé pour un pays d'Europe centrale et orientale, de l'ordre de 80 % du PIB. En outre, le caractère temporaire des taxes spécifiques sur certains acteurs économiques a laissé sans solution le problème de la soutenabilité à moyen terme de l'équilibre des finances publiques.

Malgré une contribution du commerce extérieur devenant positive, le niveau de la demande domestique, avec une consommation des ménages déclinante en 2010 et atone en 2011 et une formation brute de capital fixe continuant à chuter (notamment à cause des coupes opérées dans les dépenses publiques d'infrastructures) a été insuffisant pour faire repartir une croissance en redressement après le plus fort de la crise, mais ne décollant pas d'un plancher compris entre 1 et 2 % par an en 2010 et 2011.

Devant l'échec de sa politique économique, le gouvernement, pressé par la Commission européenne, a lancé une nouvelle vague de mesures de consolidation fiscale en créant des taxes (sur les transactions financières, les services de télécommunication et l'Internet) et en opérant de nouvelles coupes budgétaires (portant, notamment, sur la subvention des médicaments et les dépenses publiques de recherche et d'innovation) dans l'objectif de réduire le déficit des finances publiques en dessous de 3 % du PIB.

C'est dans ce contexte peu porteur que la Hongrie a abordé l'année 2012. Les indicateurs quantitatifs ne sont pas réjouissants, puisqu'ils témoignent d'une évolution du PIB négative de l'ordre de 1,2 %, qui signifie l'entrée du pays en récession et s'explique par une diminution de la consommation des ménages de 1,5 % et de la FBCF de près de 8 %. L'excédent du commerce extérieur qui devrait avoir atteint près de 5 milliards d'euros en 2012, portant le pourcentage des exportations nettes à plus de 2 %, ne compense pas cette situation.

Car les marges de manœuvre du gouvernement sont très limitées. Le caractère hétérodoxe et les fluctuations continues de sa politique économique ont annihilé la confiance des marchés, conduisant les agences de notation à dégrader la note du pays et poussant les taux à long terme à atteindre des niveaux très élevés, de l'ordre de 8 %. Dans l'impossibilité de trouver les fonds dont la Hongrie a besoin sur les marchés, Viktor Orban a donc dû se résoudre à rouvrir des négociations avec le FMI, tout en maintenant à l'intérieur du pays une politique de communication très critique et agressive à son égard. Son souci dominant demeure la non pénalisation des ménages, déjà fortement éprouvés, et des entreprises, et il souhaite porter l'ajustement financier sur les banques et la sphère financière. C'est pourquoi son gouvernement maintient la taxe sur toutes les transactions financières, dont il a de surcroît doublé le taux, qui est passé de 0,1 % à 0,2 %.

Le gouvernement a cependant réussi à obtenir un répit en convaincant la Commission européenne qu'il était fermement engagé sur la voie de la consolidation fiscale. Il est également parvenu à ce que la Commission recommande la levée de l'interdiction faite à la Hongrie de toucher sa part du Fonds de cohésion européen, interdiction effectivement retirée le 22 juin 2012. Cependant, le pays reste sous le coup de la procédure engagée à son encontre pour déficit excessif, procédure qui ne pourra être arrêtée

que l'année prochaine si l'évolution de l'économie hongroise dans le sens de la soutenabilité est jugée suffisante. Enfin, l'octroi d'un prêt conjoint du FMI et de l'Union européenne, réactualisé par la demande du gouvernement, demeure conditionné par l'issue des négociations toujours en cours sur les nouvelles lois hongroises, et plus particulièrement par la résolution du problème soulevé par la loi controversée sur le statut de la Banque centrale.

Tous ces éléments conduisent à être très prudent au sujet de l'évolution économique de la Hongrie. Si la situation actuelle est celle d'une récession en raison de l'impact sur la consommation et l'investissement de la politique de consolidation fiscale, la perspective d'une amélioration avec un modeste retour à la croissance en 2013 est subordonnée à la double hypothèse d'une relâche de la procédure engagée contre la Hongrie pour dette excessive et d'un accord avec le binôme FMI-UE pour un prêt rendant moins coûteux le recours à un financement extérieur, bien entendu sous réserve d'une nouvelle détérioration de la conjoncture dans le reste de l'UE. Ce qui, aujourd'hui, ne saurait être écarté.

Pologne : le champion en quête de rebond

La Pologne confrontée à la crise a jusqu'ici réussi un parcours exceptionnel. Cela tient au jeu complexe de dotations « naturelles » du pays et de l'action du gouvernement.

Comme nous l'avons vu dans les précédentes éditions du *Tableau de Bord*, la Pologne bénéficie de conditions naturelles très favorables par rapport aux autres pays de l'Europe centrale et orientale : un grand marché intérieur source de dynamisme, qui s'appuie sur une industrie diversifiée et une économie très complète, avec une agriculture de taille importante. A l'échelle de l'Union européenne, la Pologne est un grand pays qui ne tire pas ses ressources d'une mono-industrie comme la Slovaquie, autre pays à la croissance dynamique (mais dont la petite taille et la spécialisation industrielle constituent les talons d'Achille).

A cet état de fait s'est ajoutée une politique économique intelligente qui, au plus fort de la crise et au cours des années qui ont suivi, n'a pas privilégié de façon excessive la recherche de la réduction des déficits publics qui en étaient issus. Au contraire, la politique fiscale s'est révélée particulièrement souple, ce qui a conduit le pays à naviguer avec un déficit public élevé (demeuré de l'ordre de 8 % du PIB en 2010 et 5 % en 2011) et une dette publique à la limite du seuil de 60 % du PIB, dont le franchissement est interdit par la Constitution.

Un troisième facteur a joué un rôle important dans la manière dont la Pologne a réagi depuis le début de la crise : c'est le stimulus qu'a constitué l'existence de fonds structurels européens de grande ampleur (représentant de l'ordre de 3 % du PIB chaque année en plein régime), que le gouvernement a su particulièrement bien utiliser avec l'organisation du championnat d'Europe de football en 2012 en toile de fond. Dans les années qui ont précédé cet événement, la Pologne est devenue un vaste chantier de travaux publics bâtissant de nouvelles infrastructures de transport dont le dynamisme s'est propagé au secteur de la construction de logements. En témoigne la progression des dépenses publiques dont le rapport au PIB est passé de 43,2 % en 2008 à 44,5 % en 2009 et 45,4 % en 2010, avant de revenir à 43,6 % en 2011. Pour sa part, la valeur ajoutée de l'industrie du BTP a connu une progression exceptionnelle de plus de 15 % en 2011. Cette politique économique a favorisé, avec une augmentation continue du salaire réel brut comprise entre 1 et 2 % par an, le maintien d'une dynamique de la consommation des ménages (qui avait approché 6 % en 2008), même au cours de l'année 2009 (2 %).

Ces trois points expliquent que la Pologne ait traversé jusqu'ici la crise en demeurant le seul pays de l'UE qui connaisse une croissance ininterrompue, atteignant encore 4,3 % en 2011. Ils ont retenu l'attention des marchés qui lui ont maintenu leur confiance malgré les niveaux élevés du déficit et de la dette publique, mais ils évoluent à présent, à l'image de la politique économique menée par le

gouvernement. Celui-ci a entrepris des actions afin de réduire plus activement le déficit public et de « rentrer dans les clous » tels qu'ils ont été positionnés par les instances européennes. Ce qui s'est traduit par une diminution des dépenses d'investissements publics et une augmentation des prélèvements, à savoir une augmentation de 2 points des cotisations sociales payées par les employeurs et la mise en place d'un ensemble de taxes spécifiques. Et cela s'est matérialisé dans la loi de finances pour 2012 qui incorpore une augmentation d'environ 1,5 % du PIB des ressources extrabudgétaires et une réduction des dépenses représentant 0,6 % du PIB. Par ces mesures, le gouvernement entend faire passer le déficit public de 5,1 % du PIB en 2011 à moins de 3 % en 2012 (le consensus des experts s'opérant sur un taux plus élevé de 3,5 %). Cette politique devrait se poursuivre en 2013 et au-delà, son objectif étant de ramener le déficit public à moins de 1 % du PIB en 2015 et la dette publique à moins de 50 % du PIB, moyennant une diminution de l'ordre de 1 point du pourcentage des recettes publiques et de 5 points du pourcentage des dépenses. Enfin, le gouvernement envisage de s'attaquer à la réforme des retraites en faisant passer progressivement (d'ici 2040) l'âge de départ à 67 ans pour les deux sexes (au lieu de 65 ans pour les hommes et 60 ans pour les femmes en 2011).

Il y a donc là un virage très net par rapport à la politique précédemment menée, qui peut être imputé à la volonté des autorités polonaises de se conformer aux normes du nouveau Pacte budgétaire européen, et de montrer ainsi leur désir d'apparaître comme des acteurs responsables et prépondérants du redressement de l'économie européenne, à la mesure du grand pays européen que la Pologne a conscience d'être devenue.

On peut cependant, à la manière des économistes du WIIW, s'interroger sur la pertinence d'une telle stratégie. En effet, deux arguments peuvent être avancés à son encontre. En prenant des mesures pour réduire les dépenses publiques – directement ou indirectement par leurs effets sur les revenus des ménages – le gouvernement risque d'affecter la demande domestique qui est le principal élément ayant permis à l'économie de conserver sa trajectoire de croissance, surtout au moment où la dynamique des fonds structurels couplée avec l'objectif de l'organisation de l'Euro 2012 perd de sa force. Cela risque d'être particulièrement dommageable si le « moteur » de la demande extérieure, qui a continué de fonctionner – d'autant que le principal client de la Pologne, l'Allemagne, n'a pas encore vraiment connu la crise – vient à s'arrêter. Ce qui arrivera si la situation dans la zone euro s'aggrave comme on peut le prévoir, et plonge cette dernière dans la récession.

Les effets du tournant pris par la politique économique sont déjà perceptibles, puisque l'on constate un net ralentissement de la croissance qui, en 2012, devrait être tombée en dessous de 2,5 % (contre près de 4,5 % en 2011) sous l'effet d'un ralentissement de la progression de la demande domestique qui touche à la fois la consommation des ménages (en dessous de 2 % contre plus de 3 %) et la FBCF (4 % contre 8 %).

En tout état de cause les marchés, qui ont soutenu la Pologne en raison du dynamisme de son économie, risquent d'être beaucoup plus sensibles aux effets de la détérioration de la conjoncture, consécutive dans ce pays au raidissement de la consolidation fiscale, qu'à la mise en œuvre de cette dernière.

On en décèle déjà des répercussions sur la scène politique polonaise et sur les positions respectives des deux partis qui s'y disputent le *leadership*. Le virage dans le sens de la consolidation fiscale du gouvernement de Donald Tusk a donné l'occasion à son rival du Pis, Jaroslaw Kaczynski, de reprendre l'offensive sur le plan économique en réactivant le thème de la relance de la croissance et en reprochant à son adversaire de ne pas la soutenir suffisamment. Pour pallier les effets négatifs de l'épuisement de la consommation des fonds structurels européens inscrits dans le programme qui s'achève en 2013, ce dernier étudie les moyens de relancer la croissance par des investissements publics financés par des sources internes. Le gouvernement envisage de monter une structure de financement à cet effet. Il pourrait s'agir d'une sorte de banque publique d'investissement, capable de collecter des capitaux par effet de levier, un peu selon le schéma prévu en France. Cette structure pourrait s'appuyer sur une banque déjà existante, la BGK, sorte de Caisse des dépôts polonaise.

Slovaquie : comment sortir du « tout automobile » ?

Rappelons que la tenue de l'économie slovaque est presque entièrement dépendante de celle de l'industrie automobile. C'est pourquoi elle a connu en 2009 une récession particulièrement forte, quand cette industrie a été touchée de plein fouet par les conséquences de la crise en Occident sur la demande d'automobiles adressée à la Slovaquie, puis un rebond spectaculaire en 2010, quand cette demande a été réanimée. Cette dépendance constitue à la fois la colonne vertébrale et la fragilité de l'économie slovaque.

Par ailleurs, si elle a remarquablement réussi son entrée dans la zone euro au point de se targuer d'appartenir au cercle des pays vertueux et de se sentir rattachée plutôt au nord de l'Union européenne qu'au sud, elle ne peut se tenir complètement à l'écart du débat qui fait rage en Europe sur la stratégie à adopter pour remettre l'économie dans le droit chemin.

Jusqu'en 2011, la Slovaquie a connu une croissance élevée la situant, pour cette année-là, au cinquième rang dans l'UE avec un taux de 3,4 %. Cette position était due au maintien d'un fort taux de croissance des exportations de marchandises (atteignant 15,6 % contre 10,9 % pour les importations) et a conduit, toujours pour 2011, à un excédent commercial de près de 2 500 millions d'euros (contre moins de 150 en 2010) qui devrait être porté à environ 3 000 millions en 2012. Alors que les principaux moteurs de la demande domestique sont en panne, ce sont donc les ventes de produits de l'industrie automobile, notamment vers l'Allemagne et la République tchèque, qui ont continué de tirer l'économie slovaque. Bien entendu, le développement de cette industrie dépend fortement des investissements directs étrangers qui ont retrouvé en 2011 un niveau de 1 500 millions d'euros, substantiel quoique restant inférieur de moitié à celui de 2008, avant la crise. Il faut rappeler ici que trois entreprises automobiles étrangères (KIA, PSA et Volkswagen) se partagent le marché automobile en assurant une production de près de 640 000 véhicules qui, ramenée au nombre d'habitants, fait de la Slovaquie le premier producteur d'Europe. En outre, ces entreprises continuent d'investir, ce qui devrait porter la production entre 780 000 et 925 000 de véhicules à la fin de 2012.

Mais simultanément, la Slovaquie subit le contrecoup du programme de consolidation fiscale que, comme les autres pays d'Europe centrale et en tant que pays qui se veut un modèle pour la zone euro, elle s'est engagée à mener. Ce programme, dont les éléments majeurs en 2011 ont été une hausse temporaire de la TVA à 20 %, une augmentation de diverses taxes (accises), une diminution des salaires du secteur public et de la consommation publique de biens et services, a permis à la Slovaquie de ramener son déficit des finances publiques de 7,7 % du PIB à 4,8 % en 2011 et de limiter la hausse du niveau de sa dette publique à environ 2 points seulement : elle est passée à 43,3 %, ce qui reste un niveau très raisonnable pour un pays de la zone euro. On connaît la suite : le précédent gouvernement de centre droit qui entendait poursuivre l'effort de consolidation fiscale, mis en minorité sur la question de l'approbation du Fonds européen de stabilité financière (la majorité des députés refusant l'effort de solidarité demandé à la Slovaquie) a dû démissionner. Les élections ont paradoxalement donné le pouvoir au parti social-démocrate de centre gauche de Robert Fico. Celui-ci, tout en prononçant une déclaration proeuropéenne qui l'a conduit à viser l'abaissement du déficit des finances publiques en dessous de 3 % en 2013, a déclaré son intention de modifier la politique fiscale dans le sens d'une plus grande justice sociale.

Les principales mesures nouvelles qui figurent dans le projet de loi de finances pour 2013 devraient donc porter sur la distribution des revenus. C'est ainsi que la célèbre *flat tax* de 19 % (dont la Slovaquie a été l'initiatrice en Europe centrale) devrait être modifiée et qu'un système progressif d'impôts sur le revenu comportant des taux d'imposition plus élevés appliqués aux hauts revenus, devrait être réintroduit. Le taux de l'impôt sur les sociétés serait porté à 23 % et la taxe sur les banques, dont le principe avait été décidé par le gouvernement ayant assuré la transition avant les élections, serait étendue avec un taux probablement plus élevé. Comme dans d'autres pays d'Europe centrale, un transfert de ressources serait opéré du deuxième pilier du système de retraites vers le premier. Par

ailleurs, une contribution spéciale, représentant 42 % de leurs gains, devrait être demandée, en 2012 et 2013, à certaines entreprises (relevant des secteurs des postes, des télécommunications et de l'énergie). Enfin, l'annonce par Robert Fico d'une nouvelle impulsion qui serait donnée à des projets d'envergure dans le domaine des infrastructures (concernant, notamment, la construction d'autoroutes et l'achèvement de la centrale nucléaire de Mochovce) laisse présager une relance de la croissance par les investissements domestiques publics. Ainsi, alors que la précédente trajectoire semblait confirmer la Slovaquie dans une dangereuse dépendance de l'économie vis-à-vis des ventes de son secteur automobile, les intentions du nouveau gouvernement tendant à rééquilibrer son fonctionnement au profit du secteur domestique et à moduler le programme de consolidation fiscale dans le sens de la justice sociale (quitte à égratigner sa réputation en matière de politique d'austérité) sont susceptibles de réduire cette dépendance et permettent d'espérer que la Slovaquie pourra affronter dans de meilleures conditions les vicissitudes de la crise de la zone euro qui ne manqueront pas de survenir.

Mais ce virage alimente la polémique entre ceux qui restent fidèles à la doctrine néolibérale ayant, jusque-là, inspiré les gouvernements successifs de centre droit, à commencer par ceux de Mikulas Dzurinda et de Ivan Miklos, et les partisans de la nouvelle ligne. Les premiers déplorent l'accent mis sur un rééquilibrage des finances publiques recherché du côté des recettes, plus particulièrement en provenance du secteur privé et des « plus riches », et non du côté des dépenses et des économies à réaliser en luttant contre le gaspillage des ressources, la corruption et le clientélisme. On retrouve là un débat engagé dans d'autres pays, qui oppose les partisans d'une approche keynésienne de la relance aux adeptes des réformes structurelles.

Compte tenu des incertitudes subsistant quant aux décisions prises par le gouvernement et le vote des parlementaires, les experts s'attendent, pour l'année 2012, à un ralentissement de la croissance, ramenée à 2,2 % (le WIIW est plus optimiste et table sur 2,8 %) contre 3,4 % en 2011. Elle serait toujours tirée par les exportations d'automobiles, la demande domestique étant atone, avec une consommation des ménages totalement plate et une FBCF en faible diminution. Les efforts dans le sens du rééquilibrage des finances publiques ne devant produire, pour des raisons de calendrier, leurs effets qu'en 2013, le déficit des finances publiques resterait en 2012 très voisin de son niveau de 2011 et de l'ordre de 5 % du PIB. Ce n'est qu'en 2013 que l'on peut envisager une sensible diminution que le consensus des experts situe un peu au-dessus de 3,5 % du PIB.

Slovénie : une transition réussie à présent mise péril

Comment se fait-il que la Slovénie, à qui avait été décerné le titre de « meilleur élève de la classe » pour sa transition réussie, et qui a été le premier pays de l'Europe centrale et orientale à intégrer la zone euro, se trouve aujourd'hui en grande difficulté ?

En 2008 encore, elle avait apparemment une situation macroéconomique solide avec une croissance de 3,5 %, modérée mais conforme à la trajectoire habituelle du pays, et des finances publiques proches de l'équilibre avec un déficit inférieur à 2 % du PIB et une dette publique très raisonnable, de l'ordre d'un peu plus de 20 % du PIB. Seuls points noirs, une inflation à 5,5 %, résultant pour l'essentiel d'une poussée temporaire consécutive au passage à l'euro en 2007, et une balance courante des échanges avec l'extérieur déficitaire de près de 7 % du PIB.

C'est donc avec surprise que l'on a appris que la Slovénie figurait parmi les pays les plus sévèrement frappés par la crise en 2009, que son PIB chutait de plus de 8 %, sa formation brute de capital fixe de près de 23 % et sa production industrielle de plus de 17 % (la chute de la production de l'industrie du BTP atteignant environ 20 %). Le déficit des finances publiques a alors bondi à 6 % du PIB et la dette publique a entamé une ascension qui l'a conduite à 35 % du PIB. En revanche, l'inflation est

descendue en dessous de 1 % et le déficit de la balance courante avec l'extérieur a été ramené à 1,3 % du PIB, la décélération des importations (-19,3 %) excédant de beaucoup celle des exportations.

Depuis lors, l'économie slovène n'a pas retrouvé son équilibre : le rebond du PIB en 2010 est resté limité à 1,4 % avant de céder la place à un nouvel accès de faiblesse en 2011 (-0,2 %) tandis que celui de la production industrielle a culminé à 6,2 %, avant de faiblir à 1,3 % en 2011. La demande domestique a continué d'exercer un rôle négatif en 2010 avec une consommation des ménages décroissant de 0,6 % et une FBCF en recul de plus de 8 %. Ces tendances se sont prolongées en 2011 (avec des replis respectifs de 0,2 % et 10,6 %), d'autant que le pays, tenu à enrayer la dégradation de ses comptes publics du fait de son appartenance à la zone euro, a engagé une politique de consolidation fiscale. Entravée par l'opposition des syndicats (le pays fonctionne toujours selon le principe du consensus) qui ont fait échouer par référendum la réforme des retraites, cette politique s'est traduite par des coupes dans les salaires publics et, surtout, dans les dépenses d'investissements publics. Cela a retardé ou bloqué les projets en cours dans le domaine des infrastructures de transport et contribué très fortement au naufrage de l'industrie du BTP, déjà considérablement ébranlée par la crise de la construction de logements.

Malgré cela, en raison du processus désormais bien connu de rétroaction de la politique budgétaire sur l'activité économique, le déficit public s'est maintenu aux environs de 6 % du PIB, tandis que le niveau de la dette publique a continué sa progression, passant de 39 % du PIB en 2010 à près de 48 % à la fin de 2011, ce qui rapproche dangereusement la Slovénie du seuil de 60 %. La consolidation fiscale s'est révélée d'autant plus délicate que les finances publiques ont été mises à contribution pour recapitaliser des banques dont les bilans avaient été fortement détériorés par une gestion peu responsable (voir ci-dessous), et pour combler les déficits d'entreprises publiques comme les chemins de fer.

La Slovénie s'est ainsi trouvée prise dans un cercle vicieux, la dégradation des finances publiques la poussant à une austérité qui, elle-même, bloquait tout espoir de reprise de la croissance, d'autant que nombre de ses partenaires commerciaux dans les Balkans de l'Ouest et l'Union européenne sont eux-mêmes touchés par la crise et frappés par la récession. En 2012, le commerce extérieur n'a donc pas pu constituer un relais de la demande domestique défaillante, comme en témoigne la diminution spectaculaire du taux de croissance des exportations. Le pays connaît en outre les affres de la dégradation de sa note par les agences de notation malgré sa bonne tenue pendant près de deux décennies, ce qui rend son financement difficile.

Les perspectives pour 2012 sont donc celles d'une aggravation de la récession, avec un PIB en recul de 1,5 %, d'autant que le parlement slovène a adopté, dans le cadre du budget révisé pour 2012, un nouveau « paquet d'austérité » très impopulaire, afin de procéder à une diminution des dépenses publiques de 800 millions d'euros moyennant une nouvelle réduction des salaires à compter de juin, et des coupes dans les dépenses de santé et de sécurité sociale. Le gouvernement vise ainsi un retour à terme à 3 % du PIB du déficit public après un abaissement à un niveau que l'on estime compris entre 4 et 4,5 % en 2012. On ne voit pas, dans les conditions actuelles et compte tenu des incertitudes qui affectent l'évolution de la zone euro, comment le cercle vicieux pourrait être rompu. Les espoirs du gouvernement de voir la croissance reprendre en 2013 au taux modeste de 0,5 % paraissent bien ténus.

Les raisons de cette débâcle apparente, visible au niveau macroéconomique, sont à rechercher plus en profondeur au niveau des comportements économiques (ce que l'on nomme aujourd'hui « gouvernance »). L'histoire de la Slovénie depuis 1990 montre la difficulté pour un pays, dont les dirigeants (issus de l'ancienne *nomenklatura*) sont restés en place et ont conduit le pays avec sagesse de façon quasi ininterrompue pendant près de quinze ans et dont les règles du jeu (le fameux « consensus ») ont été sauvegardées, de s'insérer dans le fonctionnement sociopolitique de l'Europe d'aujourd'hui. Mais cette exceptionnelle stabilité, qui a prévalu jusqu'à l'entrée de la Slovénie dans l'Union le 1^{er} mai 2004, a eu son revers : elle a également permis à ces mêmes dirigeants de préserver leurs positions et celles de leurs amis en les faisant profiter des largesses financières que la situation

économique et l'arrimage progressif à l'Union européenne procuraient. Le maintien d'une forte mainmise de l'Etat sur les banques, les grandes entreprises et le fonctionnement de l'économie a évité au pays les scandales de privatisations hasardeuses et de bradages à petits prix au profit d'entreprises étrangères, ou les désordres d'une économie de marché aux bases et règles mal définies. Mais il a conduit à la reconstitution d'une *nomenklatura* plaçant ses amis aux leviers de commande. Quand de nouvelles équipes sont arrivées au pouvoir, elles ont trouvé un pays solidement cadenassé et ont cherché à récupérer leur part du gâteau. Ces données sociologiques peuvent expliquer que si la gestion macroéconomique est restée irréprochable après l'adhésion à l'UE le 1^{er} mai 2004, corsetée dans le réseau de figures imposées pour l'entrée dans la zone euro, la gestion microéconomique des banques et des grandes entreprises a été défailante, laissant se développer, entre 2005 et 2008, des « bulles » artificielles du marché des actions (+ 270 %), des prix de l'immobilier (+ 50 %) et de la dette extérieure nette (pour l'équivalent de 30 % du PIB). C'est ainsi que, faute d'une régulation et d'une supervision bancaires appropriées, le rapport entre les emprunts et les dépôts montant en flèche, le bilan des banques s'est gravement détérioré avec l'accumulation de mauvaises créances dont le montant atteint aujourd'hui entre 17 et 20 % du PIB. Bien entendu, pendant toute la période placée sous les auspices de la paix sociale, aucune des réformes structurelles qui ont secoué les autres pays de l'Europe de l'Est n'a été menée, ce qui rend d'autant plus difficile aujourd'hui la mise en œuvre de celles qui s'imposent, comme la réforme du très généreux mais très coûteux système de retraite, actuellement bloquée par les syndicats au nom de la règle du consensus.

Il serait très regrettable que ce pays, qui a réussi à sauvegarder, dans une large mesure, son modèle social et n'a pas connu les bouleversements pénibles, et souvent inutiles, qu'ont expérimentés nombre de ses voisins, soit complètement pris dans la dialectique de la crise des finances publiques qui a gangréné la zone euro, et soit obligé de faire appel à un plan d'aide extérieure avec toutes les sujétions que cela implique.

République tchèque : l'excès de rigueur

L'activité économique de la République tchèque, dont la croissance avait retrouvé, en 2010, un taux proche de 3 % après une sévère récession de près de 5 % en 2009, a connu en 2011 un net ralentissement qui a fait tomber son taux de croissance en dessous de 2 % et qui laisse prévoir un taux négatif de l'ordre de -1 % pour 2012.

Cette évolution économique tient principalement à l'effet de la politique de consolidation fiscale menée par la coalition de Petr Necas, fortement influencée, sous la surveillance de Vaclav Klaus, par l'idéologie néolibérale. Dès 2010, année de son arrivée au pouvoir, les mesures fiscales restrictives sont évaluées à plus de 2 % du PIB, à quoi s'ajoutent une nouvelle ponction de l'ordre de 1,6 % du PIB en 2011 dans le cadre du programme de convergence de la République tchèque et l'impact de mesures supplémentaires prises en 2012 pour un montant de 0,7 % du PIB. Au total, cela représente une ponction cumulée, pesant sur le revenu disponible des ménages, de l'ordre de 4,5 % du PIB. Pourtant, le déficit des finances publiques de la République tchèque, qui a culminé à 5,8 % du PIB en 2009 mais est redescendu à 4,8 % dès 2010 avant de plafonner à 3 % en 2011 et 2012, et la dette publique, qui est restée contenue aux environs de 40 % du PIB, ne paraissent pas justifier une telle rigueur. En conséquence, on ne saurait s'étonner de ce que l'évolution de la consommation des ménages, qui avait connu un très modeste rebond de 0,6 % en 2010, soit redevenue négative de 0,4 % en 2011 et attendue à -0,6 % en 2012. Si l'on ajoute à cela une réduction de la formation brute de capital fixe de l'ordre de 1 % par an en 2011 et 2012 et une tendance déclinante des dépenses publiques revenant à 43,4 % du PIB en 2011, à comparer à près de 45 % en 2009 (sous l'effet de la politique de relance menée pour contrecarrer les effets de la crise), on voit que la demande domestique exerce un effet dépressif sur l'activité économique.

Cela n'est pas compensé par l'impact du commerce extérieur, même si la contribution de celui-ci est restée positive, de l'ordre de 2,6 points, malgré la réduction de la croissance des exportations de 2010 à 2011, réduction toutefois inférieure à celle des importations en raison de l'atonie de la demande domestique.

Cet élément est insuffisant pour maintenir la République tchèque sur une trajectoire positive, et cette situation a conduit le FMI lui-même, dans son *Staff Report* d'avril 2012, à faire remarquer que l'excès de rigueur à caractère procyclique dont faisait preuve le gouvernement était de nature à compromettre la croissance dans le proche futur. Il ne faut donc pas s'étonner si le parti du Premier ministre (ODS) a subi de lourdes pertes lors des élections régionales et sénatoriales (partielles) qui se sont déroulées le 12 octobre 2012, avant que, fragilisé par l'impopularité du nouveau paquet budgétaire (et, plus particulièrement, de la hausse de 1 point des deux taux de TVA qu'il inclut), Petr Necas perde sa majorité à la chambre basse du Parlement et, après avoir fait face à la fronde de son propre parti, soit obligé de poser la question de confiance sur ce paquet budgétaire, confiance qu'il n'a obtenue que de justesse (101 voix contre 93).

Pour le reste, la situation du secteur bancaire reste bonne avec un *capital adequacy ratio* de l'ordre de 15 % et des *stress tests* rassurants, les niveaux des dettes des ménages et des entreprises non financières étant tout à fait raisonnables. Et la relative atonie entraînant celle des demandes de prêts aux banques que l'on peut relever dans ce domaine ne reflète pas une difficulté du secteur bancaire, mais plutôt la prudence des agents économiques vis-à-vis des perspectives de croissance future.

En conclusion, même si la zone euro continue de naviguer en eaux troubles mais n'explose pas et évite une profonde récession, l'économie tchèque, elle, ne devrait pas y échapper. Cette récession devrait toutefois rester modérée, au moins tant que la couronne demeurera à un niveau relativement bas vis-à-vis de l'euro. On peut envisager que la consolidation fiscale faiblisse, au moins après les résultats des élections parlementaires qui auront lieu en 2014 au plus tard, si elles confirment les tendances apparues lors des récents votes. Les Tchèques devront donc encore patienter. La bonne santé financière du système bancaire et des entreprises, le niveau d'endettement relativement bas des ménages et la politique intelligente de la Banque centrale devraient les y aider, avant peut-être de stimuler la croissance. Cela si l'on se place dans une perspective qui reste un tant soit peu optimiste en ce qui concerne l'évolution de la zone euro.

Principaux indicateurs économiques

(Variations en % par rapport à l'année précédente, sauf mention contraire)

Hongrie

| | 2008 | 2009 | 2010 | 2011 | 2012 (p) |
|---|-------|-------|-------|-------|----------|
| PIB | 0,9 | -6,8 | 1,3 | 1,7 | -1,3* |
| PIB par tête (% de la moyenne UE-27, PPA) | 64 | 65 | 65 | 65 | 64 |
| Consommation des ménages | -0,5 | -6,4 | -2,1 | 0 | -1* |
| Formation brute de capital fixe | 2,9 | -11,0 | -9,7 | -5,5 | -5* |
| Prix à la consommation | 6,0 | 4,0 | 4,7 | 3,9 | 5,7* |
| Solde des administrations publiques (% du PIB) | -3,7 | -4,5 | -4,3 | 4,2 | -3* |
| Dette publique (% du PIB) | 73,0 | 79,8 | 81,4 | 80,6 | 79** |
| Taux de chômage (moyenne annuelle sur base enquêtes emploi) | 7,8 | 10,0 | 11,2 | 10,9 | 11,5** |
| Exportations de marchandises | 6,2 | -20,3 | 20,2 | 11,6 | 8** |
| Importations de marchandises | 6,9 | -24,9 | 19,5 | 10,9 | 7,4** |
| Balance commerciale (millions d'euros) | -119 | 2909 | 3215 | 3748 | 4800** |
| Balance courante (% du PIB) | -7,3 | -0,1 | 1,2 | 1,4 | 1,8** |
| Dette extérieure brute (% du PIB) | 117,0 | 150,0 | 142,4 | 130,6 | - |

Sources : WIIW ; * : octobre 2012 ; ** : juillet 2012 ; (p) : prévision

Pologne

| | 2008 | 2009 | 2010 | 2011 | 2012 (p) |
|---|--------|-------|-------|--------|----------|
| PIB | 5,1 | 1,6 | 3,9 | 4,3 | 2,3* |
| PIB par tête (% de la moyenne UE-27, PPA) | 56 | 61 | 63 | 64 | 66** |
| Consommation des ménages | 5,7 | 2,1 | 3,1 | 3,2 | 1,8* |
| Formation brute de capital fixe | 9,7 | -1,3 | -0,4 | 8,1 | 4* |
| Prix à la consommation | 4,2 | 4,0 | 2,7 | 3,9 | 3,9* |
| Solde des administrations publiques (% du PIB) | -3,7 | -7,4 | -7,9 | -5,1 | -3,5* |
| Dette publique (% du PIB) | 47,1 | 50,9 | 54,8 | 56,3 | 55** |
| Taux de chômage (moyenne annuelle sur base enquêtes emploi) | 7,1 | 8,2 | 9,6 | 9,7 | 10** |
| Exportations de marchandises | 14,2 | -15,9 | 22,9 | 11,4 | 7,5** |
| Importations de marchandises | 18,5 | -24,5 | 25,0 | 11,5 | 7,5** |
| Balance commerciale (millions d'euros) | -20943 | -5425 | -8895 | -10108 | -10900** |
| Balance courante (% du PIB) | -6,6 | -3,9 | -4,6 | -4,3 | -4** |
| Dette extérieure brute (% du PIB) | 47,8 | 62,6 | 66,6 | 67,3 | - |

Sources : WIIW ; * : octobre 2012 ; ** : juillet 2012 ; (p) : prévision

République tchèque

| | 2008 | 2009 | 2010 | 2011 | 2012 (p) |
|---|------|-------|------|------|----------|
| PIB | 3,1 | -4,7 | 2,7 | 1,7 | -1,1* |
| PIB par tête (% de la moyenne UE-27, PPA) | 81 | 82 | 80 | 80 | 80** |
| Consommation des ménages | 3,0 | -0,5 | 0,6 | -0,4 | -1,8* |
| Formation brute de capital fixe | 4,1 | -11,5 | 0,2 | -1,2 | -1* |
| Prix à la consommation | 6,3 | 0,6 | 1,2 | 2,2 | 3,2* |
| Solde des administrations publiques (% du PIB) | -2,2 | -5,8 | -4,8 | -3,1 | -3,1* |
| Dette publique (% du PIB) | 28,7 | 34,4 | 38,1 | 41,2 | 43** |
| Taux de chômage (moyenne annuelle sur base enquêtes emploi) | 4,4 | 6,7 | 7,3 | 6,7 | 7,1** |
| Exportations de marchandises | 9,3 | -16,3 | 21,3 | 15,7 | 10** |
| Importations de marchandises | 10,4 | -19,2 | 24,1 | 14,0 | 7** |
| Balance commerciale (millions d'euros) | 1034 | 3299 | 2092 | 3825 | 8000** |
| Balance courante (% du PIB) | -2,1 | -2,4 | -3,9 | -2,9 | -2,4** |
| Dette extérieure brute (% du PIB) | 39,2 | 43,8 | 47,2 | 46,9 | - |

Sources : WIIW ; * : octobre 2012 ; ** : juillet 2012 ; (p) : prévision

Principaux indicateurs économiques

(Variations en % par rapport à l'année précédente, sauf mention contraire)

Slovaquie

| | 2008 | 2009 | 2010 | 2011 | 2012 (p) |
|---|------|-------|------|------|----------|
| PIB | 5,8 | -5,0 | 4,2 | 3,4 | 2,8* |
| PIB par tête (% de la moyenne UE-27, PPA) | 72 | 72 | 73 | 75 | 76** |
| Consommation des ménages | 6,0 | 0,1 | -0,8 | -0,4 | 0* |
| Formation brute de capital fixe | 1,0 | -19,7 | 12,4 | 5,6 | -1* |
| Prix à la consommation | 3,9 | 0,9 | 0,7 | 4,1 | 3,5* |
| Solde des administrations publiques (% du PIB) | -2,1 | -8,0 | -7,7 | -4,8 | -5* |
| Dette publique (% du PIB) | 27,8 | 35,5 | 41,1 | 43,3 | 46** |
| Taux de chômage (moyenne annuelle sur base enquêtes emploi) | 9,5 | 12,0 | 14,4 | 13,5 | 14** |
| Exportations de marchandises | 17,2 | -19,8 | 22,8 | 15,6 | 7** |
| Importations de marchandises | 17,2 | -22,9 | 25,5 | 10,9 | 5,5** |
| Balance commerciale (millions d'euros) | -759 | 946 | 139 | 2441 | 3000** |
| Balance courante (% du PIB) | -6,2 | -2,6 | -3,5 | 0,1 | 1** |
| Dette extérieure brute (% du PIB) | 57,9 | 72,2 | 74,9 | 76,7 | - |

Sources : WIIW ; * : octobre 2012 ; ** : juillet 2012
(p) : prévision

Slovénie

| | 2008 | 2009 | 2010 | 2011 | 2012 (p) |
|---|-------|-------|-------|-------|----------|
| PIB | 3,6 | -8,0 | 1,4 | -0,2 | -2* |
| PIB par tête (% de la moyenne UE-27, PPA) | 91 | 87 | 85 | 83 | 83** |
| Consommation des ménages | 3,9 | -0,2 | -0,6 | -0,2 | -2,5* |
| Formation brute de capital fixe | 7,8 | -23,3 | -8,3 | -10,6 | -9,5* |
| Prix à la consommation | 5,5 | 0,9 | 2,1 | 2,1 | 2,5* |
| Solde des administrations publiques (% du PIB) | -1,9 | -6,1 | -6,0 | -6,4 | -4,5* |
| Dette publique (% du PIB) | 21,9 | 35,3 | 38,8 | 47,8 | 54** |
| Taux de chômage (moyenne annuelle sur base enquêtes emploi) | 4,4 | 5,9 | 7,3 | 8,2 | 8,8** |
| Exportations de marchandises | 1,2 | -19,3 | 13,7 | 12,5 | 3** |
| Importations de marchandises | 5,7 | -25,6 | 16,1 | 12,4 | 2** |
| Balance commerciale (millions d'euros) | -2649 | -704 | -1204 | -1335 | -1200** |
| Balance courante (% du PIB) | -6,9 | -1,3 | -0,8 | -1,1 | -0,6** |
| Dette extérieure brute (% du PIB) | 105,2 | 114,1 | 114,9 | 116,3 | - |

Sources : WIIW ; * : octobre 2012 ; ** : juillet 2012
(p) : prévision