



HAL
open science

Quelles stratégies budgétaires de sortie de crise ?

Catherine Mathieu, Henri Sterdyniak

► **To cite this version:**

Catherine Mathieu, Henri Sterdyniak. Quelles stratégies budgétaires de sortie de crise ?. Lettre de l'OFCE, 2009, 315, pp.1-4. <hal-01023726>

HAL Id: hal-01023726

<https://sciencespo.hal.science/hal-01023726v1>

Submitted on 15 Jul 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.



HAL Authorization

Quelles stratégies budgétaires de sortie de crise ?

Catherine Mathieu
Henri Sterdyniak

OFCE, Centre de recherche en économie
de Sciences Po

À la fin de l'année 2009, la quasi-totalité des pays de l'OCDE connaîtront des déficits publics élevés et de fortes hausses de leurs dettes publiques. Faut-il rapidement réduire les dépenses publiques et augmenter les impôts pour restaurer une situation soutenable des finances publiques, au risque de freiner la reprise ? Faut-il compter sur la reprise pour réduire les déficits publics ?

Même si les perspectives de croissance se sont améliorées, le niveau d'activité reste nettement en dessous de la production potentielle et la croissance prévue pour 2010 est en-dessous de la croissance potentielle, les politiques budgétaires comme la politique monétaire doivent rester expansionnistes. Ce sont d'ailleurs les engagements pris au G20 de septembre 2009 comme au Conseil européen d'octobre 2009. Les organisations internationales ont cependant commencé à engager la réflexion sur la « stratégie budgétaire de sortie de crise ». Mais elles se refusent à tirer toutes les leçons de la crise.

Le premier risque est que le fort gonflement des déficits et des dettes pendant la crise n'amène certains gouvernements à pratiquer trop rapidement des politiques restrictives, qui pèseraient lourdement sur la reprise. Le deuxième est que les difficultés des finances publiques ne servent de prétexte pour réduire les dépenses publiques (et en particulier les dépenses sociales).

Les déséquilibres des finances publiques ont été causés par la crise économique de 2008-2009, qui a creusé un déficit d'activité de 6 % à 10 % par rapport à la tendance d'avant la crise (tableau 1). Les fortes hausses des déficits et des dettes n'ont pas provoqué de hausse des taux d'intérêt puisqu'elles n'ont que compensé l'effondrement de l'endettement privé. Aux États-Unis, le taux public à 10 ans a diminué de 4 % en juillet 2008 à 2,5 % en janvier 2009, avant de remonter à 3,5 % au milieu de 2009. En France, le taux à 10 ans a diminué de 4,7 % en juillet 2008 à 3,5 % en 2009. Le taux d'intérêt réel reste inférieur au niveau de la croissance potentielle. Globalement, les marchés ne demandent pas de primes de risque pour détenir les dettes publiques. Ils ne croient pas à un risque d'inflation : la comparaison de la rentabilité des titres non-indexés à celle des titres indexés sur l'inflation montre que l'inflation anticipée actuellement est de l'ordre de 1,8 % pour les 10 prochaines années, aux États-Unis comme dans la zone euro.

Trois scénarios sont envisageables pour les prochaines années. Dans le scénario gris, la demande privée ne repart pas, la croissance reste médiocre, l'inflation reste donc basse, les taux d'intérêt n'ont aucune raison d'augmenter. Dans le scénario rose, la demande privée repart avec vigueur, la reprise permet une forte hausse des recettes fiscales et une baisse de certaines dépenses, qui réduisent automatiquement le déficit public, la croissance est satisfaisante mais elle n'est pas excessive, il n'y a pas de tensions inflationnistes donc pas de raison pour une forte hausse des taux d'intérêt. Dans le scénario rouge, la demande privée repart, mais les autorités budgétaires maintiennent un déficit excessif qui entraîne une poussée de l'inflation et donc une hausse des taux d'intérêt. Ce dernier scénario n'est actuellement pas envisagé par les marchés. Ceux-ci font confiance aux gouvernements pour réduire les déficits publics quand la demande privée repartira. Ils savent que les déficits actuels sont des déficits de régulation et ne proviennent pas d'une perte de contrôle des finances publiques.

Tableau 1 : Quelques indicateurs de politique budgétaire en 2009

En % du PIB	Solde public	Dettes publiques	Écart de production*
Allemagne	- 3,4	73,1	- 6,7
Espagne	- 11,2	54,3	- 9,8
France	- 8,3	76,1	- 6,2
Italie	- 5,3	114,6	- 9,2
Pays-Bas	- 4,7	59,8	- 6,5
Zone euro	- 6,4	78,2	- 7,4
Royaume-Uni	- 12,1	68,6	- 9,8
Japon	- 8,7	189,8	- 9,4
États-Unis	- 14,2	83,1	- 8,6

* Par rapport à la tendance (calculs des auteurs).

Source : Commission européenne.

Une question technique... qui devient politique

L'évaluation de l'effort budgétaire à réaliser comme le moment où la politique budgétaire devra se consacrer à la réduction des déficits dépendent étroitement de l'évaluation de la trajectoire de la croissance potentielle, c'est-à-dire de la croissance maximale atteignable sans tensions inflationnistes. Or, la DG des affaires économiques et financières de la Commission européenne (DG ECFIN) et l'OCDE ont fortement abaissé leurs estimations de croissance potentielle depuis la crise (tableau 2).

Centre de recherche en économie de Sciences Po

69, quai d'Orsay - 75340 Paris Cedex 07
Tél/ 01 44 18 54 00 - Fax/ 01 45 56 06 15
www.ofce.sciences-po.fr

Édité par les Presses de Sciences Po

117, boulevard Saint-Germain - 75006 Paris
Tel/ 01 45 49 83 64 - Fax/ 01 45 49 83 34

Ces révisions portent même sur la période d'avant la crise. L'estimation de la croissance potentielle de la zone euro pour la période 2000-2007 est abaissée de 0,3 % par an par l'OCDE, de 0,4 % par an par la DG ECFIN ; l'estimation de la production potentielle de 2009 est abaissée de 3,5 % par l'OCDE, de 5,4 % par la DG ECFIN. Le taux de la croissance potentielle de la zone ne serait plus que de 0,9 % l'an en 2009-2011, selon la DG ECFIN.

En 2007, la France avait un taux de chômage de 8,4 %, sans pressions inflationnistes, la hausse des salaires réels était de 0,4 %, nettement inférieure à la hausse tendancielle de la productivité du travail. La Commission estimait que la France avait un écart de production de - 0,3 %. Peut-elle décider, deux ans plus tard, que la France était au-dessus de sa capacité de production de 2,2 % et que son taux de chômage d'équilibre était de 10,5 % ?

Ces estimations conduisent à augmenter de manière importante la taille du déficit structurel. En 2010, l'écart de production de la France serait de - 2,5 % selon la nouvelle estimation de la production potentielle ; de - 7,0 % selon la précédente. Le déficit primaire structurel serait de 4,5 % dans le premier cas, de 2,2 % dans le second. Les efforts nécessaires pour ramener le déficit structurel à l'équilibre sont très différents.

Quel sera l'objectif de croissance de la zone euro dans les années à venir : 2,2 ou 1,0 % par an ? Le risque est que le choix d'une cible basse ne soit auto-réalisateur, que dès que la croissance dépasse 1 %, des politiques budgétaires restrictives soient mises en œuvre. Ainsi, selon la déclaration de la Commission de novembre 2009, il faudrait pratiquer une politique d'« assainissement budgétaire » dès 2011 car les prévisions de croissance (1,5 %) sont nettement supérieures à la croissance potentielle (1 %).

Ces incertitudes remettent en cause, si besoin en était encore, la notion de croissance potentielle et son utilisation pour la politique économique. Soit la croissance potentielle est indépendante de la croissance réalisée et on ne comprend pas pourquoi l'OCDE et la Commission l'ont abaissée à ce point après la crise. Soit elle en dépend : une récession entraîne une chute de l'investissement, donc une baisse des capacités de production ; une baisse de la population active potentielle (puisque des seniors, des jeunes, des mères renoncent à chercher un emploi) ; un certain ralentissement de la productivité du travail. Doit-on en conclure qu'il faut éviter toute forte hausse de la demande ou, au contraire, qu'il faut une croissance vigoureuse pour relancer les capacités de production, ramener sur le marché du travail les travailleurs découragés et éviter

Tableau 2 : Estimations des écarts de production

	Écart de production		Taux de croissance potentiel						
	En 2007		2000-2007		2008		2009		2010
Selon...	2007	2009	2007	2009	2007	2009	2007	2009	2009
...OCDE									
États-Unis	0,4	0,9	2,6	2,4	2,5	2,3	2,5	1,5	1,7
Japon	0,2	3,5	1,4	0,9	1,0	0,5	0,6	0,5	0,9
Allemagne	0,0	2,6	1,5	1,0	1,7	1,2	1,6	1,0	0,8
France	- 0,3	1,8	2,0	1,9	1,9	1,7	2,0	1,7	1,0
Zone euro	- 0,3	1,9	2,1	1,8	1,9	1,7	2,0	1,2	1,0
RU	0,4	1,8	2,6	2,4	2,7	2,4	2,7	1,5	0,9
...DG ECFIN									
Allemagne	0,3	2,7	1,2	1,0	1,8	1,0	1,9	0,7	1,2
France	- 0,3	1,9	2,1	1,8	2,0	1,5	2,1	1,2	1,4
Zone euro	- 0,2	2,5	2,1	1,7	2,1	1,2	2,2	0,8	1,0
RU	- 0,1	2,6	2,8	2,4	2,5	1,5	2,7	0,8	1,1

Sources : OCDE, *Perspectives Économiques*, CE, DG Affaires Économiques et Financières, *European Economic Forecasts*, Calculs des auteurs.

que leurs capacités de travail ne se détériorent ? Ni la zone euro, ni la France ne peuvent se résigner à un taux de chômage de 10 %. La politique économique doit se donner comme objectif de combler l'écart actuel de production, puis de retrouver une croissance de l'ordre de 2 %.

Quels déficits structurels ?

Les finances publiques ont souffert de la baisse automatique des recettes fiscales, de l'augmentation automatique des prestations chômage (c'est le déficit conjoncturel) et des mesures mises en œuvre pour soutenir l'activité (c'est le déficit discrétionnaire). En raison de l'ampleur de la récession (dont l'impact a été particulièrement fort sur certains impôts) et de ses caractéristiques (les chutes des prix immobiliers et des cours boursiers ayant contribué à la baisse des rentrées fiscales), il est difficile d'évaluer le montant des déficits structurels en 2009.

En 2007, la plupart des pays de l'OCDE avaient des soldes structurels primaires¹ excédentaires : 2,4 % du PIB pour l'Allemagne, 1,9 % pour la zone euro, 0,2 % pour l'ensemble de l'OCDE ; la France était à l'équilibre, les États-Unis et le Royaume-Uni avaient de légers déficits (1 % du PIB). Ils n'avaient pas de problèmes structurels de finances publiques. La crise a entraîné une forte dégradation des soldes budgétaires, mais celle-ci s'explique par la chute de l'activité et l'utilisation de la politique budgétaire pour soutenir la croissance. Ce n'est pas un indicateur d'un « déséquilibre structurel » qu'il faudrait guérir par une politique de restriction budgétaire.

1. C'est-à-dire hors charges d'intérêt.

Analysons le cas de la France (tableau 3). De 2007 à 2009, le déficit public a augmenté de 5,5 points de PIB qui s'expliquent pour 4,6 points par le creusement du solde conjoncturel (dont 1,3 point par la forte réaction de recettes fiscales à la chute de l'activité) et pour 1,2 point par le plan de relance ; les charges d'intérêt ont augmenté de 0,1 point ; les mesures permanentes prises par le gouvernement ont amélioré le solde structurel de 0,4 point puisque les restrictions sur les dépenses (1 point de baisse de la part des dépenses permanentes dans le PIB potentiel) l'emportent sur les baisses d'impôts (0,6 point de PIB). En 2011, le déficit serait de 7 points de PIB, soit 4,8 points de déficit conjoncturel, 2,9 points de charges d'intérêt et 0,7 point d'excédent structurel primaire (soit, depuis 2007, 1,8 point de baisse des dépenses permanentes et 1,1 point de baisse d'impôts).

En 2011, pour l'ensemble de la zone euro, le déficit serait de 6,1 points de PIB : 4,4 points de déficit conjoncturel ; 2,9 points de charge d'intérêt et 1,2 point d'excédent structurel primaire. Supposons que l'objectif soit de stabiliser la dette publique à 90 % du PIB. En moyenne de 1997 à 2007, le taux d'intérêt réel de long terme a été supérieur au taux de croissance du PIB de 0,4 %. Il suffit donc d'avoir un excédent structurel primaire de 0,4 point de PIB. Aucun effort important n'est nécessaire.

Le déficit conjoncturel a vocation lui à être réduit par la croissance, qui doit être durablement plus forte que les 2 % de la croissance potentielle, pour rattraper le déficit de production de la fin 2009 (6 % pour la France, 7,5 % pour la zone euro).

Tableau 3 : Les finances publiques françaises (2008-2011)

En % du PIB sauf *	2007	2008	2009	2010	2011
<i>PIB*</i>		0,4	-2,2	0,8	2,5
Dépenses publiques	52,3	52,6	55,3	55,6	54,8
Charges d'intérêt	2,7	2,8	2,8	2,8	2,9
Prestations chômage	1,0	1,0	1,2	1,4	1,4
Plan de relance			0,6	0,3	0,0
Dépenses permanentes		-0,7	-1,0	-1,4	-1,8
<i>Dépenses permanentes *</i>		0,8	1,6	1,5	1,3
Recettes fiscales	43,2	42,8	40,7	40,7	41,4
Mesures permanentes		-0,4	-0,6	-1,5	-1,1
Plan de relance			-0,6	0,0	
Sur-réaction des recettes			-1,3	-1,0	-0,7
Solde	-2,7	-3,4	-8,2	-8,5	-7,0
Solde primaire structurel	0,0	0,3	0,4	-0,1	0,7
Impulsion budgétaire cumulée		-0,3	0,8	0,4	-0,7
Solde conjoncturel		-0,9	-4,6	-5,3	-4,8
Dettes publiques	63,8	67,4	75,9	82,7	86,1

* En taux de croissance

Source : Calculs des auteurs.

Les points de vue du FMI...

Pendant la crise, le FMI a exhorté les gouvernements à entreprendre de vastes programmes de relance. Néanmoins, deux économistes du FMI, Cottarelli et Viñals², ont récemment proposé une dangereuse stratégie de sortie.

Ils proposent aux pays avancés d'adopter un objectif de ratio d'endettement de 60 % du PIB en 2030, soit le niveau d'avant la crise, mais ils ne fournissent aucune analyse du niveau d'équilibre de la dette publique. Le montant de dette publique désiré par les agents privés a sans doute augmenté pendant la crise puisque les ménages désirent détenir moins d'actifs financiers risqués et que les entreprises souhaitent être moins endettées. Structurellement, le vieillissement de la population fait que les titres publics sans risque sont de plus en plus désirés par les ménages ou les fonds de pension.

Ils évaluent le déficit primaire structurel de ces pays à 3,5 % du PIB en 2010, dont 1,5 point dû aux mesures de relance budgétaire. Mais d'où viennent les 2 autres points de déficit structurel ? Selon nous, de leur sous-estimation du déficit conjoncturel (non-prise en compte de la surréaction des recettes, sous-estimation de la production potentielle). Ils estiment que les soldes primaires devraient augmenter de - 3,5 % du PIB en 2010 à 4,5 % du PIB en 2020, ceci nécessitant un important effort budgétaire de 8 % du PIB, soit une impulsion budgétaire négative de 0,8 % par an. Cet effort budgétaire aboutirait à un fort

excédent public et à la disparition totale de la dette publique en 2040. Mais un monde sans dette publique est-il possible ? Cottarelli et Viñals n'analysent pas l'impact de cette politique restrictive généralisée sur la croissance mondiale. Ils supposent implicitement qu'il y aura, durant la période, un boom de la demande privée ; mais que faire si ce boom ne survient pas ? En fait, un excédent primaire d'environ 0,5 % du PIB suffit pour stabiliser la dette publique au niveau atteint en 2010 ; l'effort requis n'est donc que de 0,5 % du PIB après la fin des relances budgétaires.

Les auteurs préconisent la mise en place de règles budgétaires et de comités indépendants de politique budgétaire. Pourtant, la crise a montré que la politique budgétaire ne peut obéir à des règles et doit être pilotée par un pouvoir politique, déterminé et courageux, ce que ne sera jamais un comité d'experts.

Ils proposent de mettre en œuvre des politiques rigoureuses pour stabiliser la part des dépenses publiques de retraites et de santé dans le PIB. Mais les ménages auraient à payer des primes à des institutions privées pour obtenir une couverture satisfaisante : celles-ci seront-elles moins coûteuses ou plus efficaces que les institutions sociales ? La question du niveau et de l'organisation des dépenses sociales n'a rien à voir avec celle du déficit public, à partir du moment où ces dépenses sont structurellement financées par des cotisations sociales. Un pays peut choisir de conserver son système de retraite publique, d'arbitrer entre niveau des retraites, taux de cotisation et âge de départ à la retraite. Ceci n'a pas *a priori* d'influence sur sa gestion

macroéconomique. Il serait paradoxal que la crise financière amène au développement des fonds de pension, dont elle a montré la fragilité. Les auteurs proposent de geler toutes les autres dépenses publiques ; ceci suppose que ces dépenses ne sont pas utiles, ce qui reste à prouver. Pourquoi la crise financière, induite par le creusement des inégalités et l'avidité et l'aveuglement des marchés financiers devrait-elle conduire à une diminution de la part des dépenses publiques dans le PIB ? Enfin, ils proposent aussi de réduire les déficits par une taxation écologique de l'ordre de 3 % du PIB (mais c'est renoncer au double dividende : utiliser la taxation écologique pour réduire la taxation du travail).

...De l'OCDE...

Le point de vue de l'OCDE est très proche³. L'OCDE sous-estime les écarts de production en 2010 et la croissance potentielle (qu'elle estime à 1,2 % pour la France de 2011 à 2017). Elle demande des politiques budgétaires restrictives (1 point de PIB par an de 2012 à 2017) pour rassurer les marchés financiers, tout en reconnaissant que cette politique aura un effet dépressif sur la croissance, mais prétend que celle-ci pourrait être impulsée par des réformes structurelles (des marchés des biens et du travail moins réglementés, la réduction des taux de prélèvement). Enfin, elle préconise de réduire les dépenses sociales, plutôt que d'augmenter les impôts. Mais faut-il consacrer la politique budgétaire à rassurer les marchés financiers (d'autant que ceux-ci ne sont pas inquiets) ? Faut-il masquer un choix social (moins de dépenses publiques) par des considérations économiques contestables (la réduction des dépenses sociales serait moins nuisible à l'activité que la hausse des impôts car elle induirait les individus à travailler alors que les impôts les décourageraient) ? Les réformes structurelles d'augmentation de l'offre peuvent-elles être efficaces quand c'est la demande qui fait défaut ?

...et de deux économistes européens

En octobre 2009, deux économistes européens ont été invités à présenter des communications sur les stratégies budgétaires de sortie de crise lors de la réunion du Conseil ECOFIN. Francesco Giavazzi⁴ estime que les gouvernements devraient annoncer qu'ils mettront fin au stimulus budgétaire quand l'écart de production sera revenu à zéro, afin de rassurer les marchés financiers et la BCE

3. OCDE, *Perspectives Économiques*, novembre 2009.

4. Giavazzi F., 2009 : *Issues in the design of a fiscal exit strategy*, Paper for the Informal Ecofin Meeting, Göteborg.

2. Cottarelli C. et Viñals J., 2009 : « A Strategy for Renormalizing Fiscal and Monetary Policies in Advanced Economies », *IMF Staff Position Note*, 22 septembre.

et d'éviter une hausse des taux d'intérêt : il nous semble que les marchés le savent déjà. L'auteur propose que les gouvernements renforcent la crédibilité de cette annonce en programmant des réductions des retraites publiques. Dans le même temps, il reconnaît qu'il est nécessaire d'inciter les ménages à augmenter leurs dépenses. Comment cela est-il possible si les ménages doivent épargner davantage en vue de leur retraite ? Giavazzi propose de contrebalancer la chute de la production potentielle en augmentant les taux d'activité par la réduction de l'imposition du travail, mais ce sont les pays nordiques, où les taux d'imposition sont plus élevés, qui ont également les taux d'activité les plus élevés. En période de chômage massif, est-ce vraiment le manque de désir des individus de travailler qui limite l'emploi ?

Jean Pisani-Ferry a présenté ses propositions bien connues⁵. Il demande que les gouvernements s'engagent, à la mi-2010, dans des « Plans budgétaires de soutenabilité », qui seraient mis en œuvre de 2011 à 2014, et comprendraient des objectifs de dette pour 2014. Mais comment élaborer ces plans indépendamment de l'évolution de la situation économique ? On retrouve la faille dirimante du Pacte de stabilité et de croissance (PSC) : aucun pays ne peut renoncer à ajuster sa politique budgétaire selon la conjoncture. Pisani-Ferry propose d'établir des « Conseils de soutenabilité » d'experts pour surveiller l'évolution des finances publiques, mais quelle serait leur légitimité politique et scientifique ? Il craint que des politiques budgétaires trop expansionnistes provoquent des pressions inflationnistes, ce qui conduirait la BCE à augmenter son taux d'intérêt : il faut donc une coordination entre les politiques monétaire et budgétaires. Mais cette crainte n'est pas fondée : l'inflation ne pourrait s'accroître que s'il y a une très forte reprise de la demande, qui est peu probable. Si cette reprise se manifeste, les déficits publics seront réduits, automatiquement ou par des mesures discrétionnaires, mais le calendrier de cette réduction ne peut être décidé dès maintenant. Il ne faudrait pas que, pour conjurer un péril imaginaire (la résurgence de l'inflation), les gouvernements renoncent à lutter contre un déséquilibre présent (le chômage). La coordination des politiques économiques ne doit pas avoir comme objectif d'imposer aux pays des normes arbitraires de finances publiques, sous la pression de la Commission et de la BCE.

Le point de vue de la Commission

La Commission s'est quelque peu déconsidérée en soumettant 20 des 27 pays de l'UE à la procédure de déficit excessif. Certes, elle applique les règles du PSC avec souplesse pour 2009 et 2010, mais la crise montre bien que ces règles sont inappropriées. Est-il utile de polémiquer avec tel ou tel pays pour savoir si son déficit repassera sous les 3 % du PIB en 2013 ou 2014, alors que l'évolution des déficits dépend du dynamisme de la demande privée, que ni la Commission, ni les gouvernements ne maîtrisent ? On ne peut qu'approuver le refus du gouvernement français de prendre des engagements inconsidérés sur le montant de son déficit. On ne peut que s'inquiéter quand la Commission proclame que l'assainissement devra être mis en œuvre dès que la croissance sera supérieure à la croissance potentielle, estimée à 1 % l'an. Peut-on écrire : « le PSC doit servir de référence pour un retour à la normale en matière budgétaire » alors que la crise a montré qu'il faudrait remplacer un pacte de contrainte borgne du niveau des déficits par un processus de coordination des politiques budgétaires prenant en compte les nécessités de la régulation économique.

La politique budgétaire ne peut être gérée en elle-même, avec des règles arbitraires. Elle doit se donner comme objectif de retrouver le niveau souhaitable d'emploi tout en permettant à l'inflation et aux taux d'intérêt de rester à des niveaux satisfaisants. La dette et le déficit publics doivent découler de cet objectif. Si, dans les années à venir, la demande privée augmente fortement, il faudra réduire le déficit public (et cela se fera pour une large part automatiquement). Si la demande privée stagne, c'est-à-dire si les entreprises refusent de s'endetter et si les ménages veulent épargner, il faudra maintenir un certain déficit public et accepter une certaine croissance de la dette.

Pourtant, certains pays envisagent déjà de réduire fortement leurs dépenses publiques. Ainsi, le Royaume-Uni envisage de relever l'âge ouvrant le droit à la retraite publique de 65 à 66 ans, de réduire les retraites publiques et de diminuer l'investissement public. Les Pays-Bas ont annoncé une réduction de 20 % des dépenses publiques en 2011 : le report de l'âge de la retraite de 65 à 67 ans, la diminution de nombreuses prestations sociales.

Certains pays renforcent les contraintes pesant sur leur politique budgétaire. Ainsi l'Allemagne a adopté une loi créant un « frein à l'endettement », qui interdit tout déficit structurel supérieur à 0,35 % du PIB à partir de 2016, le déficit conjoncturel étant estimé selon la méthode contestable de la Commission.

Selon cette estimation, le déficit structurel allemand aurait pratiquement toujours été excessif chaque année depuis 1974. Mais peut-on penser qu'un pays qui a eu en 2005-2007 un excédent extérieur à 6,5 % de son PIB et une inflation de 1,5 % a eu des déficits publics excessifs ? Les pays européens ne doivent pas se priver des armes qui ont été utiles durant la crise.

Deux craintes...

Les gouvernements des pays européens et la Commission ont été contraints à des politiques de relance budgétaire durant la crise. Mais certains se refusent à tirer toutes les leçons de la crise. Au lieu de s'interroger sur la responsabilité des politiques antérieures dans l'émergence de la crise, ils réclament le retour à ces politiques comme si rien ne s'était passé !

Aussi, le débat sur les stratégies budgétaires de sortie de crise suscite aujourd'hui deux craintes. La première est que le gonflement des déficits et des dettes n'amène certains gouvernements à prendre peur et à pratiquer trop rapidement des politiques restrictives, qui pèseraient lourdement sur la reprise. Les pays européens devraient oublier les objectifs en termes de déficits et de dettes publics pour adopter des objectifs en termes de taux de chômage : pas de politiques budgétaires restrictives tant que le chômage ne diminue pas à un rythme satisfaisant vers un niveau de plein emploi. La deuxième est que les difficultés des finances publiques ne servent de prétexte pour réduire les dépenses publiques (en particulier les dépenses sociales). Ce ne sont pas des hausses excessives de celles-ci qui sont responsables des déficits actuels. Des politiques visant à réduire le système de protection sociale seraient socialement et économiquement dangereuses. Elle ne pourraient qu'augmenter les taux d'épargne des ménages. Il serait paradoxal que la crise provoquée par les marchés financiers aboutisse à obliger les ménages à y avoir recours pour leur retraite et leur assurance maladie. Faut-il affaiblir le modèle social européen dont la crise a montré l'efficacité ? Si effectivement les recettes fiscales devaient être augmentées, ce devrait être par l'augmentation de la taxation des profits financiers et la lutte contre l'évasion fiscale, permises par l'amélioration de la coordination entre les grands pays. ■

Abonnements

Tél/ 01 45 49 83 64 - Fax/ 01 45 49 83 34

Directeur de la publication :

Jean-Paul Fitoussi

ISSN N° 0751-66 14 ■ Commission paritaire n° 65424

Mise en page : Claudine Houdin

Imprimerie Bialec, Nancy

Prix : 4,50 €

5. Von Hagen J., Pisani-Ferry J. et von Weizsäcker J., 2009 : « A European exit strategy », *Bruegel Policy Brief*, octobre.