



**HAL**  
open science

## Politiques budgétaires : l'Europe impactée

Elena Stancanelli, Valerie Chauvin, Guillaume Chevillon, Odile Chagny,  
Hélène Baudchon, Gael Dupont, Catherine Mathieu, Christine Riffart,  
Danielle Schweisguth, Hervé Péléraux, et al.

► **To cite this version:**

Elena Stancanelli, Valerie Chauvin, Guillaume Chevillon, Odile Chagny, Hélène Baudchon, et al.. Politiques budgétaires : l'Europe impactée. Revue de l'OFCE, 2004, 89, pp.145 - 161. 10.3917/reof.089.0143 . hal-03458744

**HAL Id: hal-03458744**

**<https://sciencespo.hal.science/hal-03458744>**

Submitted on 30 Nov 2021

**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.

# POLITIQUES BUDGÉTAIRES : L'EUROPE EMPACTÉE

Département analyse et prévision de l'OFCE

*La gestion différente de la politique économique des deux côtés de l'Atlantique, qui a caractérisé la période 2001-2003, se poursuivrait en 2004 et 2005. Aux États-Unis, en présence d'une forte amélioration des conditions monétaires, l'impulsion budgétaire très positive a été favorable à la croissance en 2003. Elle serait reconduite en 2004, accompagnant la réduction de l'output gap. La détérioration des comptes publics américains s'interromprait seulement en 2005, principalement du fait de l'effet de la croissance sur les recettes fiscales. Dans la zone euro, en phase de ralentissement en 2003, le durcissement des conditions monétaires s'est accompagné d'une politique budgétaire pro-cyclique. Néanmoins, la détérioration des soldes publics s'est poursuivie et les pays de la zone euro n'ont pas, en moyenne, respecté leurs engagements du Programme de stabilité de décembre 2002. Mais l'impact de la conjoncture en est le principal responsable, et le creusement du déficit public a été plus que compensé par l'excès d'épargne des agents privés. Le respect des clauses du Pacte de stabilité aurait bridé davantage la progression du PIB. En 2004 et 2005, le policy mix européen manquerait encore son rendez-vous avec la croissance, alors que celle-ci est encore loin de son rythme potentiel en 2004 et l'atteint à peine en 2005. Face à un durcissement des conditions monétaires, l'impulsion budgétaire serait encore négative, mais plusieurs pays de la zone auraient encore un déficit nominal supérieur à 3 %.*

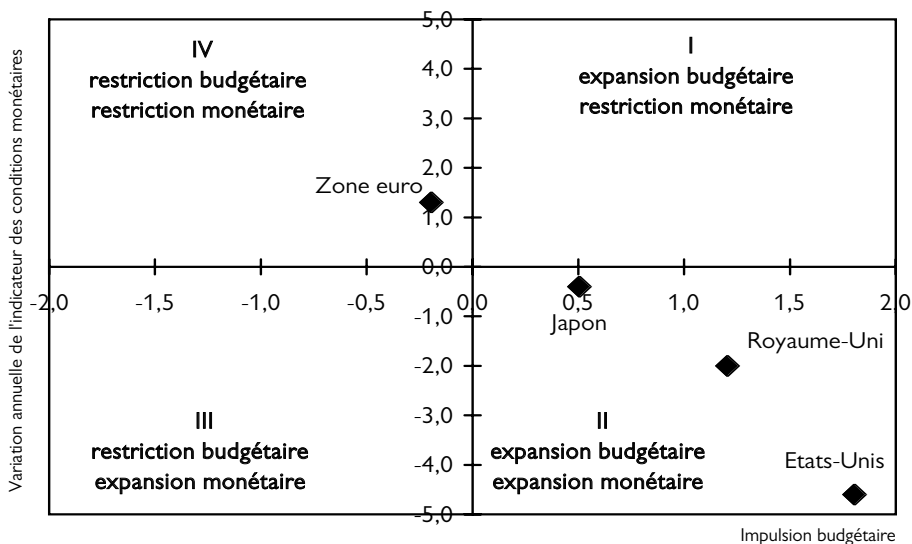
**E**n 2003 le *policy mix* des deux côtés de l'Atlantique aura été encore très divergent (graphique 1) : très favorable à la croissance aux États-Unis, avec une forte amélioration des conditions monétaires et une impulsion budgétaire très positive, en présence d'un creusement de l'*output gap* ; plus restrictif dans la zone euro, où l'accentuation du durcissement des conditions monétaires est allée de pair avec une

impulsion budgétaire légèrement négative, il aura contribué à augmenter l'écart de la production à son niveau potentiel.

La dégradation du solde courant américain se poursuit donc en 2003, alimentée par une politique budgétaire soutenant la demande intérieure et couplant au besoin de financement des ménages, un déficit croissant des administrations. À l'opposé, l'excédent de solde courant de la zone euro reflète un excès d'épargne des agents privés et une faiblesse de la demande intérieure.

Les États-Unis mènent depuis deux ans une politique pro-cyclique : l'expansion budgétaire entamée en 2001, lors du ralentissement, s'est fortement intensifiée au cours de la reprise en 2002 avec une impulsion budgétaire de 3 points de PIB (tableau 1). Elle s'est à peine atténuée lors de la consolidation de la croissance en 2003, avec une impulsion de 1,8 point de PIB. La dégradation des comptes publics aux États-Unis (de -3,3% en 2002 à -4,8% en 2003) est donc entièrement due à une politique volontairement expansionniste, la composante conjoncturelle du solde ayant arrêté sa dégradation en 2003.

1. Indicateurs de rigueur monétaire et budgétaire en 2003



Sources : BEA, Réserve fédérale, BLS, OCDE, Eurostat, calculs OFCE.

## 1. Positions budgétaires en Europe, aux États-Unis et au Japon

|                                      | 2002  | 2003  | 2004  | 2005  | Moyenne<br>2002-2005 |
|--------------------------------------|-------|-------|-------|-------|----------------------|
| Croissance du PIB en %               |       |       |       |       |                      |
| Zone euro                            | 0,9   | 0,4   | 1,4   | 2,2   | 1,2                  |
| Etats-Unis                           | 2,2   | 3,1   | 4,5   | 3,4   | 3,3                  |
| Royaume-Uni                          | 1,7   | 2,3   | 3,1   | 2,6   | 2,4                  |
| Japon                                | - 0,3 | 2,7   | 2,6   | 1,6   | 1,7                  |
| Solde public en % du PIB             |       |       |       |       |                      |
| Zone euro                            | - 2,2 | - 2,7 | - 2,7 | - 2,5 | - 2,5                |
| Etats-Unis                           | - 3,3 | - 4,8 | - 5,1 | - 4,0 | - 4,3                |
| Royaume-Uni                          | - 2,1 | - 3,2 | - 2,6 | - 2,6 | - 2,6                |
| Japon                                | - 7,1 | - 7,5 | - 7,0 | - 7,0 | - 7,2                |
| Impulsion budgétaire en point de PIB |       |       |       |       |                      |
| Zone euro                            | 0,5   | - 0,2 | - 0,3 | - 0,3 | - 0,1                |
| Etats-Unis                           | 3,0   | 1,7   | 1,1   | - 1,0 | 1,2                  |
| Royaume-Uni                          | 2,0   | 1,2   | - 0,2 | 0,2   | 0,8                  |
| Japon                                | 0,5   | 0,5   | - 0,3 | 0,0   | 0,2                  |

Sources : Comptes nationaux, Eurostat, calculs et prévisions OFCE.

Le Japon a soutenu le retour à une croissance supérieure à son potentiel par un *policy mix* fortement accommodant. Le caractère expansionniste de sa politique budgétaire s'est maintenu en 2003 dégradant davantage le solde public (-7,5 % en 2003 contre -7,1 % en 2002), malgré un impact plus favorable de la conjoncture.

Le déficit budgétaire britannique s'est aussi creusé en 2003, atteignant 3,2 % du PIB au sens de Maastricht (contre 2,1 % en 2002). N'étant pas membre de la zone euro, le Royaume-Uni n'est pas soumis aux sanctions du Pacte de stabilité, mais il doit respecter deux règles budgétaires. La dégradation du solde, sous l'effet de mesures discrétionnaires, a néanmoins satisfait la règle d'investissement soutenable et la règle d'or : la dette publique nette (33 % du PIB à la fin 2003, soit 39,8 % du PIB pour la dette brute au sens de Maastricht) a été maintenue à un niveau stable et prudent, c'est-à-dire inférieur à 40 % ; le solde public courant aurait été excédentaire en moyenne de 0,4 point de PIB par an depuis le début du cycle en 1999.

Par contre c'est surtout la faiblesse de la croissance du PIB dans la zone euro en 2003 (+ 0,4 % en moyenne) qui a causé la détérioration des soldes publics (- 2,7 % en 2003 contre - 2,2 % en 2002). Si les comptes publics dans la zone euro ne se sont pas dégradés davantage, en présence d'un impact conjoncturel très négatif, c'est que la charge d'intérêt a pesé un peu moins et que les pays ont réalisé un redressement de leur solde structurel par une impulsion budgétaire négative de 0,2 point de PIB (tableau 2).

2. Décomposition de la variation du solde des APU en 2003

En % du PIB

|                                   | Etats-Unis | Zone euro |
|-----------------------------------|------------|-----------|
| Solde des APU 2003                | - 4,8      | - 2,7     |
| Solde des APU 2002                | - 3,3      | - 2,2     |
| Variation du solde des APU        | - 1,5      | - 0,5     |
| Mesures exceptionnelles           | 0          | - 0,1     |
| Impact de la conjoncture          | 0,1        | - 0,8     |
| Variation de la charge d'intérêts | 0,2        | 0,2       |
| Mesures discrétionnaires          | - 1,8      | 0,2       |

Sources : Comptes nationaux, Eurostat, calculs OFCE.

Tous les pays de la zone euro à l'exception de l'Espagne, de la Grèce et de la Belgique, ont subi une dégradation de leurs comptes publics pour la troisième année consécutive (tableau 6). La moitié des pays de la zone ont pourtant suivi une politique budgétaire pro-cyclique en phase de ralentissement. Cela n'a pas empêché à la **France** et à l'**Allemagne** de franchir pour la deuxième année consécutive le seuil de déficit à 3 % (voir encadré 2), ni aux Pays-Bas de l'atteindre. Confrontée à un impact aussi défavorable du cycle, l'Allemagne a moins détérioré son solde (- 0,4 point de PIB) que la France (- 0,7 point de PIB) en imposant une plus forte restriction budgétaire (0,7 point de PIB contre 0,1) malgré le recul de son PIB réel. Les **Pays-Bas**, qui ont enregistré la plus faible croissance (- 1,2 %) dans la zone euro avec le Portugal (- 1,3 %), ont répondu avec une restriction budgétaire d'un demi-point de PIB, insuffisante pour compenser l'effet très négatif du cycle sur les finances publiques. Le **Portugal** et l'**Irlande** ont pu éviter une telle dérive des comptes publics : le premier au moyen d'une impulsion négative (0,9 point de PIB) mais aussi de recettes exceptionnelles pour 2 points de PIB ; le second avec la plus forte restriction enregistrée dans la zone euro (2,3 points de PIB). L'**Espagne** consolide sa vertu et se permet un faible excédent avec une faible restriction. L'**Italie** et la **Belgique** à l'apparence vertueuse, affichent une stabilité des soldes publics malgré la dégradation de leur composante cyclique. Mais cela est permis uniquement par des recettes exceptionnelles (pour respectivement 1,8 et 1,2 point de PIB) et par la réduction des charges d'intérêts, qui autorisent la Belgique à une expansion budgétaire (1,1 point de PIB). Seuls deux autres pays mènent une véritable politique expansionniste dans la zone : contra-cyclique en **Finlande**, dont le surplus budgétaire est réduit de moitié et pro-cyclique en **Grèce**, avec un effet neutre sur le déficit, grâce à l'impact favorable de la conjoncture et de la baisse des charges d'intérêts.

Ainsi, les pays de la zone euro n'ont pas, en moyenne, respecté leurs engagements du Programme de stabilité présenté en décembre 2002 (tableau 3). Le déficit est supérieur de 0,9 point par rapport à l'objectif qui avait été fixé. L'impact de la conjoncture en est le principal

responsable, car la plus faible restriction budgétaire a pu être compensée par une moindre charge d'intérêts. Des quatre pays ayant affiché les plus fortes dérives par rapport à l'objectif (Allemagne, France, Italie et Pays-Bas), seule l'Italie n'a pas respecté ses engagements en termes d'impulsion budgétaire. Trois pays ont conduit des politiques beaucoup plus expansionnistes (Belgique, Finlande et Grèce), mais sans conséquence sur le solde public nominal. L'Irlande a apporté une très forte correction à son solde structurel et a dépassé ses objectifs en affichant un excédent.

### 3. Zone euro : écart entre réalisations en 2003 et Programme de stabilité de décembre 2002

En % du PIB

|  |      |
|--|------|
| Croissance du PIB prévue dans le Programme de stabilité de décembre 2002 | 2,1  |
| Croissance du PIB réalisée en 2003                                       | 0,4  |
| Solde des APU prévu dans le Programme de stabilité de décembre 2002      | -1,8 |
| Solde des APU réalisé en 2003  | -2,7 |
| Variation du solde des APU   | -0,9 |
| Due à : – Effet de base (révision déficit 2002)                          | 0,1  |
| – Impact de la conjoncture   | -0,8 |
| – Variation de la charge d'intérêts                                      | 0,2  |
| – Mesures discrétionnaires   | -0,4 |

Note : Un impact négatif de la conjoncture prend le signe (-) car il détériore la composante cyclique du solde, une baisse de la charge d'intérêts prend le signe (+) car elle améliore le solde public, une politique discrétionnaire expansive prend le signe (-) car elle réduit le solde structurel primaire.  
Sources : Programmes de stabilité, Eurostat, calculs OFCE.

#### 1. Les politiques mises en œuvre dans la zone euro en 2003

Les pays qui ont répondu à la dégradation de leur solde par une politique budgétaire restrictive ont tous effectué des économies de dépenses, en stabilisant, voire en réduisant la pression fiscale à l'exception de l'Allemagne et des Pays-Bas.

En **France** la forte augmentation du déficit des APU en 2003 est entièrement imputable aux difficultés conjoncturelles. Côté recettes, les baisses d'impôts modestes décidées par le gouvernement ont été plus que compensées par les augmentations de cotisations sociales et d'impôts locaux. Côté dépenses, la croissance vive des prestations sociales et de l'investissement des collectivités locales a été contrecarrée par la rigueur imposée sur les dépenses de l'État. L'orientation de la politique budgétaire a été clairement plus restrictive en **Allemagne** en 2003. La baisse du taux de prélèvement obligatoire (-1,8 point en 2001 et -0,4 point en 2002) s'est arrêtée du fait de la majoration temporaire du taux de l'IS, du report de l'étape 2003 de la baisse de l'IRPP, de la majoration de la taxe sur le tabac, de l'entrée en vigueur de la cinquième étape de l'écotaxe et du relèvement

des taux de cotisation sociale retraite et maladie (+ 0,7 point). La poursuite des économies de dépenses (compression des effectifs) et de transferts sociaux (notamment d'assurance chômage) ont permis de contenir l'augmentation de la part des dépenses primaires dans le PIB. En **Italie**, la forte détérioration du solde conjoncturel est due à la baisse des recettes fiscales (hors les recettes extraordinaires de l'amnistie fiscale) et à la hausse de 1 point de PIB des dépenses courantes primaires, notamment des salaires des fonctionnaires, car les prestations ont ralenti, notamment les prestations retraite. Seules, des recettes exceptionnelles (amnistie fiscale pour 1,4 point de PIB et titrisations d'immeubles publics pour 0,4 point) de 0,3 point de PIB supérieures à celles de 2002 ont empêché la dégradation du solde sans effort de restriction.

Le gouvernement des **Pays-Bas**, installé depuis mai 2003, est pour une application stricte du Pacte de stabilité face à la situation conjoncturelle exceptionnellement mauvaise. Des mesures supplémentaires de consolidation budgétaire se sont donc ajoutées à celles adoptées depuis 2002 pour un total de 1,6 point de PIB en 2003. Cela n'a pas empêché la dégradation du solde expliquée pour les deux tiers par la détérioration cyclique des recettes et pour le tiers restant à l'accélération des dépenses de santé. Le gouvernement **belge**, au pouvoir depuis juillet 2003, malgré trois plans de contrôle des dépenses, n'a pas pu enrayer l'effet retardé de la conjoncture de 2001 et 2002 sur les recettes fiscales et les cotisations sociales en 2003. Seules les recettes extraordinaires de 1,1 point de PIB de la liquidation du fonds de pension de Belgacom (encore soumise à l'approbation d'Eurostat) ont permis d'afficher un faible excédent. L'**Irlande** n'a pas sensiblement modifié sa politique de baisse de l'imposition face au ralentissement économique. La hausse des recettes inattendue en fin d'année est due aux recettes de l'impôt sur le capital tiré par la croissance du marché immobilier et à l'anticipation du paiement des plus-values. La baisse des charges d'intérêts et de l'investissement public a plus que compensé la progression des dépenses courantes primaires. En **Espagne**, malgré la réforme de l'IRPP de 2003, la vigueur de la demande intérieure et des créations d'emplois a engendré d'importantes recettes de cotisations sociales et d'impôts. Au **Portugal**, la baisse purement conjoncturelle des recettes de l'IRPP et de l'IS s'est couplée d'une hausse des recettes exceptionnelles de l'ordre de 2 % du PIB (contre 1,5 % en 2002). La hausse des prestations sociales (relèvement des pensions les plus basses au salaire minimum) a plus que compensé les économies de dépenses sur la masse salariale publique. La **Finlande** a continué de mener une politique expansionniste principalement par des créations d'emploi. La baisse cyclique des recettes de l'IS et de l'impôt sur le capital ne fait que marquer le retour à la normalité après les années fastes de forte croissance.

## Sixième version des Programmes de stabilité et croissance : moins de croissance donc moins de stabilité

Les derniers engagements des gouvernements contenus dans la sixième version des Programmes de stabilité et croissance de décembre 2003 sont très éloignés des objectifs affichés dans la version antérieure (tableau 4). Les prévisions de croissance sont revues fortement à la baisse et l'impact de la plus faible conjoncture suffit entièrement à expliquer la hausse du déficit en 2003 et par conséquent celle en 2004 et 2005.

## 4. Zone euro : écart entre les Programmes de stabilité de décembre 2003 et leur précédente version

En % du PIB

|  | 2003        | 2004        | 2005        |
|--|-------------|-------------|-------------|
| Croissance du PIB prévue dans le Programme de stabilité de décembre 2002 | 2,1         | 2,6         | 2,6         |
| Croissance du PIB prévue dans le Programme de stabilité de décembre 2003 | 0,6         | 1,9         | 2,5         |
| Solde des APU prévu dans le Programme de stabilité de décembre 2002      | -1,8        | -1,1        | -0,7        |
| Solde des APU prévu dans le Programme de stabilité de décembre 2003      | -2,7        | -2,4        | -1,9        |
| Variation du solde des APU   | <b>-0,9</b> | <b>-1,3</b> | <b>-1,1</b> |
| Due à : - Effet de base (révision déficit année précédente)              | 0,0         | -0,9        | -1,3        |
| - Impact de la conjoncture   | <b>-0,8</b> | <b>-0,4</b> | <b>-0,1</b> |
| - Variation de la charge d'intérêts                                      | 0,1         | 0,1         | 0,1         |
| - Mesures discrétionnaires   | <b>-0,2</b> | <b>-0,1</b> | <b>0,2</b>  |

Note : Un impact négatif de la conjoncture prend le signe (-), car il détériore la composante cyclique du solde, une baisse de la charge d'intérêts prend le signe (+), car elle améliore le solde public, une politique discrétionnaire expansive prend le signe (-) car elle réduit le solde structurel primaire.

Sources : Programmes de stabilité, calculs OFCE.

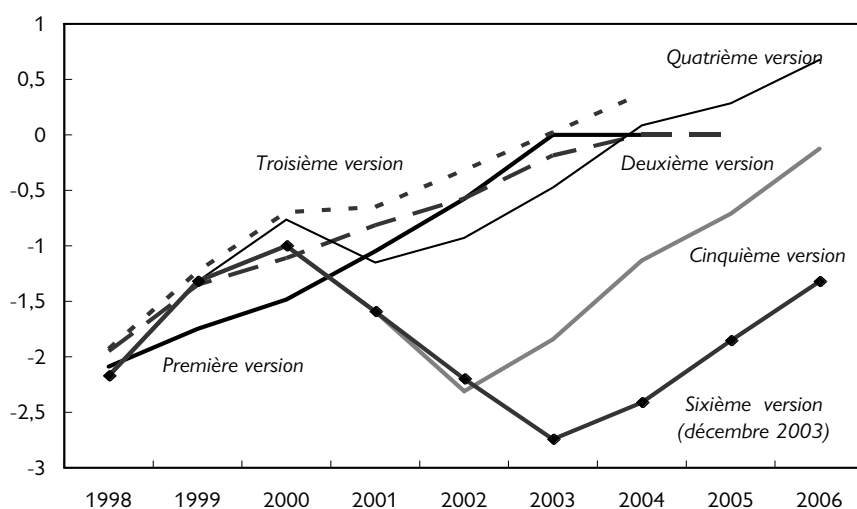
Les programmes, comme c'est le cas depuis leur version de décembre 2001, cumulent la dérive passée des comptes publics sans y apporter de véritables corrections, mais reportent tout simplement de deux ans leur objectif de déficit (graphique 2). Même si l'horizon de prévision est plus dégradé, ils n'y inscrivent pas pour autant une déviation supplémentaire des déficits de leur objectif, notamment en 2004, alors que le retard de croissance accumulé n'est pas rattrapé. En 2005, la politique budgétaire est même annoncée plus restrictive que dans la version précédente des Programmes de stabilité et croissance.

Les plus fortes déviations des engagements de décembre 2002 ont eu lieu en Allemagne, France, Italie et aux Pays-Bas. La faiblesse du cycle en 2003 compte entièrement pour la dérive du déficit français, alors que l'impulsion budgétaire s'est révélée moins négative qu'annoncée en Allemagne. L'effet de cette dérive en 2003 explique entièrement la déviation du solde français en 2004 et 2005. Pour l'Allemagne, cela est aussi le fait d'une moindre impulsion négative en 2004. Pour l'Italie, le non-respect du précédent engagement pour 2004 est dû à la révision à la baisse des hypothèses de croissance bien trop optimistes.

Si ces écarts des engagements pris par les pays n'ont pas été suffisants à réanimer la croissance de la zone euro en 2003, le respect des clauses du Pacte de stabilité aurait lesté davantage la progression du PIB. En effet le maintien du déficit à 3 % par la France et l'Allemagne en 2003 aurait comporté une impulsion négative de 1 point de PIB dans la zone euro.



2. Dérive des soldes publics dans les versions successives des Programmes de stabilité et croissance



Sources : Programmes de stabilité, calculs OFCE.

Les dernières prévisions présentées par les gouvernements à la Commission dans les Programmes de stabilité et croissance de décembre 2003 tablent sur une croissance du PIB en 2004 (+ 1,9 %), en ligne avec le Consensus de décembre, encore inchangé au mois de mars 2004 (tableau 5). Le retour à un taux de croissance supérieur à celui du potentiel serait très rapide. Il aurait lieu déjà en 2005 permettant la réduction de l'*output gap*, qui pourtant ne se resserrerait pas complètement à l'horizon 2005. Cette croissance irait de pair avec une amélioration du solde, passant de - 2,7 % en 2003 à - 2,4 % en 2004, permise par un impact de la conjoncture, qui redeviendrait positif, et par une politique discrétionnaire à peine restrictive. L'effort d'amélioration du solde public doublerait en 2005 (déficit de 1,9 %) lorsqu'à une variation plus positive de la composante conjoncturelle du solde, s'ajouterait une impulsion budgétaire plus restrictive. Encore une fois l'affichage de l'amélioration du solde public est reporté à 2006.

5. Programmes de stabilité de décembre 2003

| Zone euro                 | 2003  | 2004  | 2005  |
|---------------------------|-------|-------|-------|
| Taux de croissance du PIB | 0,6   | 1,9   | 2,5   |
| Solde APU                 | - 2,7 | - 2,4 | - 1,9 |
| Impact de la conjoncture  | - 0,7 | - 0,1 | 0,2   |
| Impulsion budgétaire*     | - 0,5 | - 0,1 | - 0,2 |

\* Opposé de la variation du solde structurel primaire. Un chiffre positif indique une politique budgétaire expansionniste.

Sources : Programmes de stabilité, calculs OFCE.

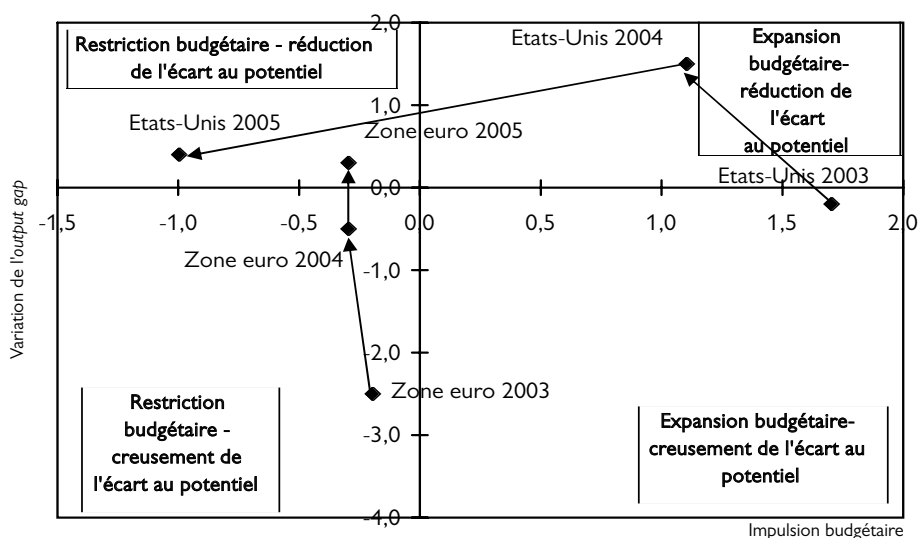
## 2. La procédure de déficit excessif à l'encontre de la France et de l'Allemagne : le Pacte est mort, vive le Pacte ?

Après la décision du Conseil Ecofin de juin 2003, notifiant l'existence d'un déficit excessif et recommandant à la France de le réduire au-dessous de la limite de 3 % en 2004, la Commission a présenté en octobre 2003 une recommandation affirmant que les mesures entreprises par la France pour corriger l'évolution des finances publiques étaient insuffisantes. Elle autorisait une extension de l'échéance pour la réduction du déficit à 2005 contre l'engagement à améliorer le solde structurel de 1 point en 2004. Le 25 novembre, la procédure de déficit excessif a été suspendue (avec le vote contraire de l'Espagne, des Pays-Bas, de l'Autriche et de la Finlande) en échange de l'engagement français de réduire le déficit structurel de 0,8 point en 2004 et de 0,6 point en 2005. Le gouvernement français a soutenu le principe qu'une politique fiscale pro-cyclique est erronée et que des réformes structurelles (retraites, fiscalité) doivent être privilégiées par rapport à des corrections marginales. La procédure pour déficit excessif à l'encontre de l'Allemagne fut initiée en novembre 2002 lors du dépassement du plafond de 3 % du déficit en 2002. La recommandation du Conseil de mettre fin à cette situation par une réduction du déficit structurel de 1 % en 2003 fut partiellement suivie par l'Allemagne. Reconnaisant l'insuffisance de ces mesures face à la montée du déficit en 2004, en novembre 2003, la Commission a recommandé au Conseil de permettre à l'Allemagne de reporter à 2005 le respect du critère de 3 %, si le déficit structurel était réduit de 0,8 point en 2004 et de 0,5 en 2005. Le gouvernement allemand s'est opposé à la recommandation de la Commission affirmant avoir suivi ses conseils dans la limite des difficultés conjoncturelles. Mais l'anticipation à 2004 de la baisse d'impôts prévue en 2005 a atténué la force de ces arguments aux yeux des autorités européennes. Le 25 novembre, la procédure de déficit excessif a été suspendue aussi pour l'Allemagne contre l'engagement de réduire le déficit structurel de 0,6 point en 2004 et de 0,5 point en 2005. Bien que ces engagements soient moins importants que ceux demandés par la Commission, on ne peut pas parler « d'enterrement » du PSC. La politique budgétaire des deux pays reste fortement contrainte par une impulsion négative dans une phase d'amorçage de reprise. De plus, aucune sanction des marchés a suivi cette décision, car il s'agit de deux pays dont les fondamentaux budgétaires sont historiquement stables : le ratio dette/PIB fluctue autour de 60 %, en ligne avec les critères de Maastricht et le coût de financement de la dette est très faible. L'abandon de la discipline a été perçu comme temporaire, dans une phase transitoire de la construction européenne où l'héritage passé des déficits structurels ne permet pas encore la pleine utilisation des stabilisateurs automatiques sans dépassement de la limite de 3 % du déficit nominal en période de stagnation.

## Zone euro en 2004 et 2005 : démarrage le frein tiré

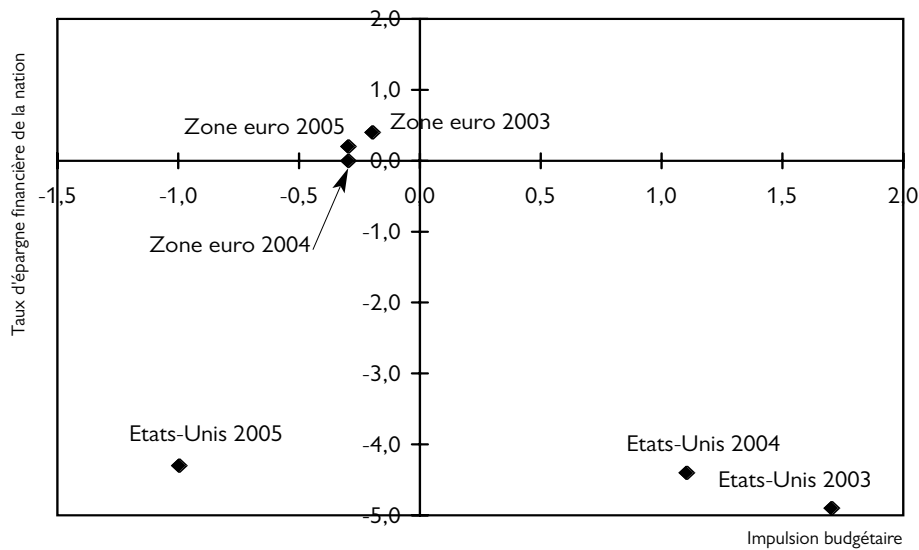
Nos prévisions tablent sur une croissance du PIB en 2004 (+ 1,4 %) et 2005 (+ 2,2 %), moins rapide que celle affichée dans les Programmes de stabilité, creusant davantage l'écart de production en 2004 (tableau 6). Contrairement aux engagements affichés par les pays en décembre 2003, aucune amélioration du solde n'interviendrait en 2004 dans la zone euro et une baisse du déficit moins importante serait prévue en 2005 (respectivement - 2,7 % et - 2,5 % du PIB). Les pays répondraient aux plus fortes difficultés conjoncturelles par une impulsion budgétaire équivalente à celle anticipée dans les Programmes. Alors que les conditions monétaires se durcissent, l'impulsion budgétaire serait donc négative (-0,3 point de PIB) en 2004 et 2005 dans la zone euro, (graphique 3). Encore une fois le *policy mix* manquerait son rendez-vous avec la croissance alors que celle-ci est encore loin de son rythme potentiel en 2004 et l'atteint à peine en 2005.

### 3. Adéquation de la politique budgétaire à la conjoncture



Sources : Comptes nationaux, OCDE, Eurostat, calculs et prévisions OFCE.

La restriction budgétaire en 2005 n'aurait pas encore d'impact sur le taux d'épargne financière aux États-Unis. En revanche, l'excès d'épargne continuerait de caractériser la zone euro qui persiste dans une politique budgétaire restrictive (graphique 4). Le rôle de la discipline budgétaire en tant que garde-fou contre les effets potentiellement inflationnistes d'une expansion de la demande intérieure ne serait toujours pas à l'ordre du jour dans la zone euro en 2004 et 2005.

4. Politique budgétaire et épargne de la nation  
aux États-Unis et dans la zone euro

Sources : Comptes nationaux, OCDE, Eurostat, calculs et prévisions OFCE.

Sept des douze pays affichent des améliorations du solde public à l'horizon 2005 dans les Programmes de stabilité contre cinq seulement dans notre prévision (Allemagne, France, Belgique, Finlande et Grèce). L'impulsion budgétaire négative de la zone euro en 2004 s'explique surtout par les fortes restrictions auxquelles se livreraient l'Allemagne (0,6 point de PIB), les Pays-Bas (0,7 point) et le Portugal (0,8 point) (tableau 6). La France comme l'Italie reporteraient plutôt l'effort en 2005 (avec des restrictions de respectivement 0,6 et 0,3 point). Ces politiques n'éviteraient pas à l'Allemagne, à la France et aux Pays-Bas d'afficher un déficit nominal supérieur à 3 % en 2004, qui continuerait de dépasser cette limite en 2005 en France et en Italie.

L'**Allemagne** se conformerait donc aux engagements pris lors de la décision de suspension de la procédure de déficit excessif (voir encadré 2), alors que la **France** avec une impulsion négative de 0,3 point de PIB ne respecterait pas les siens en 2004. Le gouvernement français a affirmé allouer tout excédent de recettes dû à une croissance plus favorable à la réduction du déficit. Mais, contrairement aux souhaits de la Commission, il a annoncé vouloir destiner toute marge obtenue par une plus faible progression des dépenses à la réduction de la pression fiscale. Toutefois dans notre scénario le gouvernement français ne parviendrait pas à maîtriser la croissance des dépenses publiques ni en 2004 ni en 2005 et donc ne baisserait pas le taux de prélèvements obligatoires.

À l'inverse, dans notre scénario, le gouvernement **néerlandais** en 2005 serait plus restrictif qu'il ne l'annonce dans le programme pluriannuel, afin de maintenir le déficit dans les limites fixées par le Pacte de stabilité, sans avoir recours aux circonstances exceptionnelles, qu'il invoquerait en 2004. **L'Italie** s'approche dangereusement du seuil de 3 % en 2004<sup>1</sup>, lorsqu'en présence d'un impact encore négatif de la conjoncture, aucune véritable restriction budgétaire n'a lieu. Des mesures supplémentaires de consolidation budgétaire au cours de l'année 2004 compenseraient la dégradation structurelle des recettes, arrêtant au stade de l'avertissement précoce les procédures de la Commission à l'encontre de l'Italie en 2004. Les recettes extraordinaires en baisse, mais encore importantes en 2004 (0,9 point de PIB), ne suffisent plus en 2005 à éviter un déficit de 3,5 %, face à une impulsion à peine restrictive. L'impulsion budgétaire au **Portugal** en 2004 (0,8 point) pourrait être encore plus négative si des recettes exceptionnelles pour 1,9 point de PIB n'empêchaient le déficit de franchir encore une fois la limite de 3 %. Dans notre prévision pour 2005, le gouvernement portugais serait obligé de prendre des mesures exceptionnelles du même ordre que celles de 2004 afin de maintenir le déficit en deçà de 3 % sans recourir à une restriction supérieure à celle inscrite dans le Programme de stabilité.

Des deux pays dont le solde continuerait à se dégrader, l'**Espagne** et l'Irlande, seul le premier poursuivrait une politique budgétaire franchement expansionniste, qui s'intensifierait en 2005 d'après le programme de la nouvelle majorité socialiste. Le gouvernement **irlandais** respecterait son objectif de déficit en 2004 avec une faible impulsion négative, qu'il maintiendrait en 2005 dépassant ainsi son objectif de déficit. Seuls pays à pouvoir compter sur une amélioration de leur solde conjoncturel, la **Finlande** et la **Grèce** peuvent mener une politique budgétaire faiblement expansive sans détériorer leurs comptes publics. Cela suffirait à la Finlande pour dépasser largement ses engagements européens, alors que la Grèce s'écarterait de son objectif en 2005.

---

1. Notre prévision se base sur une estimation du déficit de 2,4 % en 2003, pas encore affectée par d'éventuelles révisions à la hausse, dues au récent relèvement du niveau de la dette de 1999 à 2003.

## 6. Politiques budgétaires dans la zone euro

|   | 2003  | 2004  | 2005  | Moyenne<br>2003-2005 |
|---|-------|-------|-------|----------------------|
| <b>Croissance du PIB , en %</b>                 |       |       |       |                      |
| Allemagne                                       | - 0,1 | 1,3   | 2,0   | 1,1                  |
| France  | 0,2   | 1,5   | 2,3   | 1,3                  |
| Italie  | 0,4   | 0,8   | 1,5   | 0,9                  |
| Espagne   | 2,4   | 2,6   | 2,9   | 2,6                  |
| Pays-Bas  | - 1,2 | 0,0   | 1,2   | 0,0                  |
| Belgique  | 1,1   | 1,2   | 2,5   | 1,6                  |
| Autriche  | 0,7   | 1,5   | 2,5   | 1,6                  |
| Finlande  | 1,9   | 3,0   | 3,7   | 2,9                  |
| Portugal  | - 1,3 | 0,5   | 2,4   | 0,5                  |
| Grèce   | 4,7   | 3,9   | 3,5   | 4,0                  |
| Irlande   | 1,6   | 2,2   | 2,5   | 2,1                  |
| Zone euro                                       | 0,4   | 1,4   | 2,2   | 1,3                  |
| <b>Solde public , en points de PIB</b>          |       |       |       |                      |
| Allemagne                                       | - 3,9 | - 3,4 | - 2,9 | - 3,4                |
| France  | - 4,1 | - 3,9 | - 3,4 | - 3,8                |
| Italie  | - 2,4 | - 2,9 | - 3,5 | - 2,9                |
| Espagne   | 0,3   | - 0,2 | - 0,5 | - 0,1                |
| Pays-Bas  | - 3,0 | - 3,5 | - 3,0 | - 3,2                |
| Belgique  | 0,2   | 0,0   | 0,0   | 0,1                  |
| Autriche  | - 1,1 | - 0,7 | - 1,7 | - 1,2                |
| Finlande  | 2,3   | 1,9   | 2,7   | 2,3                  |
| Portugal  | - 2,8 | - 3,0 | - 2,7 | - 2,8                |
| Grèce   | - 1,4 | - 1,4 | - 1,2 | - 1,3                |
| Irlande   | 0,2   | - 1,1 | - 1,9 | - 0,9                |
| Zone euro                                       | - 2,7 | - 2,7 | - 2,5 | - 2,6                |
| <b>Impulsion budgétaire* , en points de PIB</b> |       |       |       |                      |
| Allemagne                                       | - 0,7 | - 0,6 | - 0,4 | - 0,6                |
| France  | - 0,1 | - 0,3 | - 0,6 | - 0,3                |
| Italie  | 0,1   | 0,0   | - 0,3 | - 0,1                |
| Espagne   | - 0,3 | 0,4   | 0,4   | 0,2                  |
| Pays-Bas  | - 0,5 | - 0,7 | - 0,7 | - 0,6                |
| Belgique  | 1,1   | - 0,1 | - 0,1 | 0,3                  |
| Autriche  | 0,3   | - 0,6 | 1,2   | 0,3                  |
| Finlande  | 2,0   | 0,5   | 0,1   | 0,9                  |
| Portugal  | - 0,9 | - 0,8 | - 0,6 | - 0,8                |
| Grèce   | 1,6   | 0,1   | 0,2   | 0,6                  |
| Irlande   | - 2,3 | - 0,2 | - 0,4 | - 1,0                |
| Zone euro                                       | - 0,2 | - 0,3 | - 0,3 | - 0,3                |

\* Opposé de la variation du solde structurel primaire. Un chiffre positif indique une politique budgétaire expansionniste.  
Sources : Programmes de stabilité, calculs OFCE.

### 3. Les politiques prévues en 2004 et 2005

Tous les pays dans la zone euro à l'exception des Pays-Bas poursuivent une politique d'allègement d'impôt, notamment de l'IRPP et de l'IS, couplée, lorsque le redressement des finances publiques le demande, par une hausse des impôts indirects et des cotisations sociales. La plus grande part de la restriction budgétaire se fait aux dépens des dépenses, notamment des prestations sociales et de la masse salariale de la fonction publique.

En **France**, les mesures de hausse des prélèvements (des taxes indirectes notamment sur le tabac et l'essence) s'équilibrent avec les mesures de baisse de l'impôt sur le revenu de 3 %. La politique est restrictive côté dépenses. L'emploi public, essentiellement les emplois aidés, baisse de plus de 1 % en deux ans, les prestations sociales (notamment santé et chômage) ralentissent. Après une forte hausse en 2003, l'investissement ralentit sensiblement en 2004 et 2005 à cause du cycle électoral dans les collectivités locales et à la contrainte budgétaire forte au niveau de l'Etat. En **Allemagne**, les allègements d'impôts (0,7 point de PIB, liés à l'avancement partiel à 2004 de la réforme de l'IRPP prévue pour 2005) seront plus que compensés par l'entrée en vigueur de la réforme du système d'assurance maladie adoptée en octobre 2003 et la majoration de la taxe sur le tabac, ainsi que par les mesures d'économies votées en décembre. Parmi celles-ci figurent la réduction des subventions, de l'aide à l'accession à la propriété, la baisse forfaitaire de 12 % de toutes les autres aides financières de l'Etat, l'introduction d'une taxe forfaitaire pour les consultations médicales, l'exclusion des prothèses dentaire du catalogue du Régime général, le gel des prestations de retraite en 2004, l'augmentation de la cotisation à la charge des retraités à l'assurance dépendance et le durcissement des règles d'acceptation d'un emploi. De plus la politique d'économies de dépenses de personnel se poursuivra en 2004. En 2005, l'allègement d'impôt dû à la dernière étape de la réforme de l'IRPP (0,3 point de PIB) serait pour moitié compensé par les économies de l'assistance chômage et de l'aide sociale. En **Italie** le report à 2006 de la deuxième phase de la réforme de l'IRPP limiterait la dégradation du solde à - 3,5 % en 2005. La hausse de la fiscalité locale serait néanmoins insuffisante pour endiguer les pertes structurelles de recettes, induites par la première phase de baisse de l'IRPP introduite en 2003 et par la hausse de l'évasion fiscale. Aucune économie de dépenses n'est annoncée à l'horizon 2005 à l'exception de la réduction des subventions à la production et du contrôle des consommations finales. Les mesures de restriction mises en place par le gouvernement **néerlandais** toucheront essentiellement les ménages, via la limitation des rémunérations versées par les administrations publiques et des prestations sociales, des hausses d'impôts et de cotisations sociales. Alors que le gouvernement **portugais** effectue une forte restriction sur les dépenses (baisse de l'investissement public, gel des embauches et des salaires), le taux de l'IS est abaissé de 30 à 25 % avec un impact négatif de 0,1 point de PIB en 2004 et de 0,3 point en 2005 sur le déficit. En présence d'un retour lent à la croissance, le choix de **l'Irlande** est celui de poursuivre la baisse de la pression fiscale, tout en l'accompagnant par une réduction proportionnelle des dépenses courantes primaires. L'Irlande poursuit sa politique d'investissement public supérieur à celui de la moyenne de la zone, cette différence expliquant entièrement le déficit en 2004 et 2005. En **Belgique** l'équilibre du solde en 2004 et 2005 est essentiellement dû aux excédents des collectivités locales et de la Sécurité sociale, car le solde de l'Etat devient négatif en 2004. La baisse des recettes, interrompue en 2004 par l'amnistie fiscale, se poursuivrait en 2005, couplée d'une baisse des prestations chômage. Les recettes exceptionnelles des privatisations (+ 1,3 en 2003) diminuent en 2004 (+ 0,5).

L'expansion budgétaire en 2005 en **Espagne** s'expliquerait autant par la hausse de certaines prestations sociales (hausse des pensions les moins élevées et du salaire minimum) et de l'investissement public (logement) que par des baisses de recettes fiscales. La hausse des taxes sur les alcools et le tabac et de l'impôt sur les plus-values serait plus que compensée par la baisse de la TVA sur les produits de première nécessité et les produits culturels, de l'IRPP et de l'IS. La **Finlande**, poursuit sa politique de réduction de l'imposition sur les revenus du travail, qu'elle couple avec des nouvelles limites sur les dépenses des administrations centrales.

## Des politiques budgétaires plus cohérentes à l'extérieur de la zone euro

### Le Royaume Uni : épuisement des marges d'action

En 2003 le gouvernement a poursuivi ses programmes de remise à niveau des systèmes de santé, d'éducation et d'infrastructures ; la part de l'investissement public net dans le PIB a été portée à 1,5 %, ce qui reste inférieur à la moyenne de l'UE. Le gouvernement prévoit de porter ce ratio à 2 % du PIB en 2005, ce qui suppose une progression de l'investissement public de 17 % par an en volume en 2004 comme en 2005. Le gouvernement poursuit sa politique en faveur de la famille par une hausse de 12,5 % du crédit d'impôt pour enfant à charge. Les prestations en faveur des retraités ont aussi été augmentées avec l'introduction d'un crédit d'impôt pour les retraités les plus pauvres et d'une nouvelle mesure en faveur des retraités de plus de 70 ans (qui toucheront 100 livres par an à partir de 2004). Sous nos hypothèses de croissance, similaires à celles du gouvernement cette année et un peu plus faibles l'an prochain (2,6 % au lieu de 3), le déficit public serait de 2,6 % du PIB en 2004 et 2005. L'impulsion budgétaire serait légèrement négative en 2004-2005 (- 0,2 point de PIB) et redeviendrait à peine positive (+ 0,2) l'année suivante. Mais cela signifie que les marges de manœuvre budgétaires sont désormais très faibles. Pour respecter la règle d'or à l'horizon de la fin 2005, le meilleur atout du gouvernement sera la croissance économique, qui devrait éviter de devoir envisager une réduction des dépenses, peu compatible avec les objectifs de moyen terme, ou une hausse de la fiscalité, difficile à mettre en œuvre à l'approche des élections.

### Les États-Unis : virement de bord

À l'horizon 2005, les finances publiques américaines devraient prendre une meilleure tournure. En effet, après une nouvelle dégradation en 2004 (à 5,2 % du PIB après 4,8 % en 2003<sup>2</sup>), le déficit public américain se

2. Année calendaire, données NIPA, besoin de financement des administrations publiques.



redresserait nettement en 2005, d'un peu plus de 1 point de PIB. L'ampleur de cette amélioration n'est pas sans rappeler celle des années 1990 dorénavant considérée comme exemplaire en termes d'assainissement des finances publiques. Le déficit public aurait pu s'améliorer dès 2004 grâce à la conjoncture, n'eût été les effets rémanents des réductions d'impôts précédemment votées (qui explique environ la moitié de la dégradation du solde structurel) et la hausse structurelle du budget du Pentagone. À + 1,2 point de PIB, l'impulsion de la politique budgétaire serait encore largement positive en 2004. En revanche, en 2005, le retournement de situation serait total puisque l'impulsion budgétaire serait négative à hauteur de 1 point de PIB, expliquant ainsi l'essentiel de l'amélioration du solde public.

Tandis que la croissance des dépenses publiques ralentirait au même rythme que la croissance du PIB<sup>3</sup>, l'élasticité des recettes à la croissance serait, elle, exceptionnellement forte en 2005 du fait du rebond de la croissance des recettes de l'IRPP. Quatre mesures d'allègement d'impôts voient leur impact réduit en 2005 (il s'agit du crédit d'impôt pour enfant à charge ; de la réduction de la *marriage penalty* ; de l'extension de la nouvelle tranche à 10 % et du montant du revenu annuel exempt de l'AMT (*Alternative Minimum Tax*)). À la croissance des recettes contribueraient aussi la forte progressivité du système fiscal américain et l'augmentation naturelle du nombre de contribuables soumis à l'AMT à l'horizon 2005. La remontée de la Bourse permettrait la réapparition de recettes fiscales tirées de l'imposition des plus-values. L'expiration fin 2004 de la mesure d'amortissement accéléré du capital contribuerait à une forte augmentation des profits imposables et donc de l'IS en 2005.

## Le Japon

La politique budgétaire nippone n'est que modérément restrictive. Le budget 2004 (allant de avril 2004 à mars 2005) est en augmentation de 0,4 % par rapport au budget 2003. Les dépenses n'augmentent que de 1 % par rapport au budget de l'année précédente. Des coupes importantes sont apportées aux dépenses énergétiques, qui décroîtraient de 9 %, après une réduction de 2 % dans le budget 2003. Les aides aux pays en voie de développement diminuent de 4,8 % (- 5,8 % en 2003 par rapport à 2002), les travaux publics de 3,5 % (- 3,9 % en 2003), et les dépenses militaires de 1 % (- 0,1 % en 2003). Les financements du gouvernement central aux municipalités sont réduits de 5,2 %. Les dépenses de Sécurité sociale, qui représentent presque la moitié des dépenses totales, s'accroissent de 4,2 % (+ 3,9 % en 2003). Ceci est principalement dû à l'augmentation du nombre des pensionnés : les

3. Le vote le 8 décembre 2003 de la loi de modernisation de Medicare (Medicare Prescription Drug, Improvement and Modernization Act) n'affecte que marginalement les finances publiques à l'horizon 2005, la nouvelle loi n'entrant en vigueur qu'en 2006.

contributions retraite des employés ont été augmentées tandis que le montant des retraites a été réduit. Le budget prévoit aussi une augmentation de 4,4 % (+ 3,9 % en 2003) des dépenses pour la recherche et la technologie, en particulier les sciences de la vie et les nanotechnologies. Un plan spécial de dépenses pour la promotion de l'emploi des jeunes a aussi été créé, les jeunes diplômés représentant une partie importante des chômeurs japonais.

La situation budgétaire ne s'améliore pas. Les revenus fiscaux (*tax receipts*) décroissent légèrement en 2004 et ne représentent que 50,8 % du budget 2004. Les frais de service de la dette (intérêts plus principal) augmentent de 4,7 %. La dette publique représente environ 140 % du PIB.

Les « trois-en-une » réformes du système de financement public des municipalités, et la réforme des pensions, lancées par le gouvernement Koizumi, manquent de mordant.