

Comité Carnot

Croissance et finances publiques : l'heure des choix difficiles

Groupe de travail « Economie et travail »

Yves Mérian

14 décembre 2016

Nous allons entendre parler de finances publiques plus que de coutume : bien des candidats vont soit vanter les vertus du déficit, soit s'appliquer à nous démontrer que la dette est insoutenable et qu'il faut procéder à une révolution copernicienne en matière de dépense publique. Nous aurions tort de prendre pour secondaire cet aspect du débat politique.

Au sortir de la crise financière, la croissance reste faible dans le monde et la politique monétaire accommodante s'avère moins efficace. Les instances internationales (FMI, OCDE) ont lancé en 2016 un appel à réutiliser l'instrument budgétaire pour relancer l'économie, sous certaines conditions. Les finances publiques sont, sur le plan économique, un instrument paradoxal, en raison de son caractère dual. D'un côté, la dépense (ou non-dépense) publique a un effet mécanique sur la croissance, direct, rapide et mesurable, sous réserve des effets de fuite en économie ouverte. De l'autre, la dette publique constitue un risque qui affecte la confiance, de façon incertaine, différée, mais pouvant être massive, voire brutale ; or, la confiance est un facteur majeur de la croissance. Ces deux effets jouent en sens contraire.

Comment réguler les finances publiques à bon escient ? Comment interpréter l'appel des instances internationales ? Quelles orientations pour la France ?

1. L'appel des instances internationales à l'utilisation de l'instrument budgétaire

1.1. L'OCDE et le FMI s'accordent pour reconnaître les vertus d'une certaine relance budgétaire

Inquiètes de la perspective d'une croissance faible persistante, les instances internationales (FMI, OCDE) lancent un cri d'alarme et préconisent une relance par les investissements publics, mais seulement dans les pays dont la situation budgétaire le permet.

Dans son rapport d'avril 2016, l'OCDE estime que les pays qui disposent "d'une marge de manœuvre budgétaire" devraient "doper la croissance par le biais de la dépense publique". Elle préconise l'introduction d'un élément de flexibilité dans l'application des règles budgétaires de la zone euro (en

particulier vers l'Espagne et le Portugal), sans pour autant abandonner la discipline budgétaire de la zone euro.

Dans ses perspectives économiques du 28 novembre 2016, l'OCDE fait une proposition concrète. Considérant que la baisse des taux donne des marges supplémentaires d'action, elle préconise une relance budgétaire, de préférence collective, à hauteur de 0,5% du PIB dans de nombreux pays (dont l'Allemagne et la France), assurée par un déficit temporaire financé par emprunt, pendant 4 ans en moyenne. On pourrait en attendre un regain de croissance de 0,4 à 0,6% dès la première année, de sorte que le rapport dette publique/PIB serait inchangé au départ, puis amélioré ensuite. Le déficit serait consacré à l'investissement public ou à un mix dépense – réduction d'impôts ou de cotisations. Cette relance serait indissociable de l'effort sur les réformes structurelles, pour ne pas compromettre la viabilité de la dette publique.

En juillet 2016, le FMI, s'inquiète de la faiblesse persistante de la croissance mondiale et des menaces grandissantes sur l'économie mondiale -- montée des incertitudes politiques et économiques, notamment Brexit et terrorisme -, alors que les politiques monétaires ultra-accommodantes trouvent leurs limites. Dans ce contexte, il fait une double recommandation.

- Soutenir l'investissement public dans certains pays du G20 : « Les marges de manœuvre budgétaires quand elles existent doivent être utilisées ». Au sein des pays du G20, l'Australie, la Canada, les Etats-Unis et l'Allemagne sont enjoins à orienter les dépenses publiques vers les investissements dans les infrastructures.
- Mener les réformes structurelles qui restent plus que jamais nécessaires (marché du travail, fiscalité...).

Clairement, l'OCDE et le FMI fixent une ligne de partage entre les pays disposant d'une marge de manœuvre budgétaire (MMB) qui sont invités à procéder à une relance budgétaire par les investissements publics (infrastructures notamment) et les pays ne disposant pas d'une MMB qui doivent accentuer leurs réformes structurelles pour retrouver des voies de croissance et de réduction du chômage. Cependant l'OCDE a déplacé la frontière entre ces catégories de pays en tenant compte de l'effet de la baisse des taux d'intérêt sur les charges de la dette.

1.2. La notion de marge de manœuvre budgétaire explicitée par l'OCDE

L'OCDE avait explicité cette notion dès juillet 2015. L'institution soulignait que les niveaux de dette atteints par ses Etats membres (34 pays développés) depuis la crise les ont fait entrer dans la "zone de danger". En raison en grande partie d'une croissance atone, la dette publique a fortement augmenté durant la récente crise pour atteindre en 2013 un niveau de 111% du PIB en moyenne, dans l'ensemble de l'OCDE, niveau le plus élevé depuis la Seconde Guerre mondiale. Le seuil de dette au-delà duquel les effets néfastes pour l'économie apparaissent se trouve selon les pays :

- en général dans un intervalle compris entre 70% et 90% du PIB ;
- pour les pays de la zone euro, entre 50% et 70% du PIB ;
- pour les pays émergents, vulnérables aux mouvements brusques de capitaux, encore plus bas, entre 30% et 50% du PIB.

Dans ce contexte, l'OCDE appelait les gouvernements à adopter des "objectifs de dette prudents à moyen terme" et enjoignait la zone euro, où la limite établie par les traités européens était peu respectée, à être particulièrement prudente.

Dans ses perspectives du 28 novembre 2016, l'OCDE considère que les marges de manœuvre budgétaire se sont sensiblement accrues grâce à la baisse des taux d'intérêt : « La chute des taux d'intérêt a réduit le coût du service de la dette » et « Les limites d'endettement au-delà desquelles les pays n'ont plus accès au marché ont augmenté, selon les estimations, de plus de 20 % du PIB dans certains cas. »

1.3. La France dépourvue de marge de manœuvre budgétaire selon le FMI, mais avis plus nuancé de l'OCDE en raison de la baisse des taux

Concernant la France, en conclusion de leur mission de consultation au titre de l'article IV (24 mai 2016), les services du FMI affirment qu'en France, « il n'y a quasiment plus de marge de manœuvre budgétaire ». Le niveau élevé des dépenses publiques demeure un obstacle à la soutenabilité des finances publiques. Il reste beaucoup à faire pour stimuler la création d'emplois et assainir les finances publiques. Pour réduire le chômage et la dette plus rapidement et durablement, ils recommandent :

- d'une part, d'inverser la tendance à la hausse de la dette publique en limitant la croissance des dépenses publiques au taux d'inflation et d'accroître l'efficacité des dépenses à tous les niveaux des administrations publiques ;
- d'autre part, de compléter les réformes (marché du travail, éducation et formation, « startups » et travailleurs indépendants, accès aux professions réglementées) afin de favoriser une reprise riche en emplois.

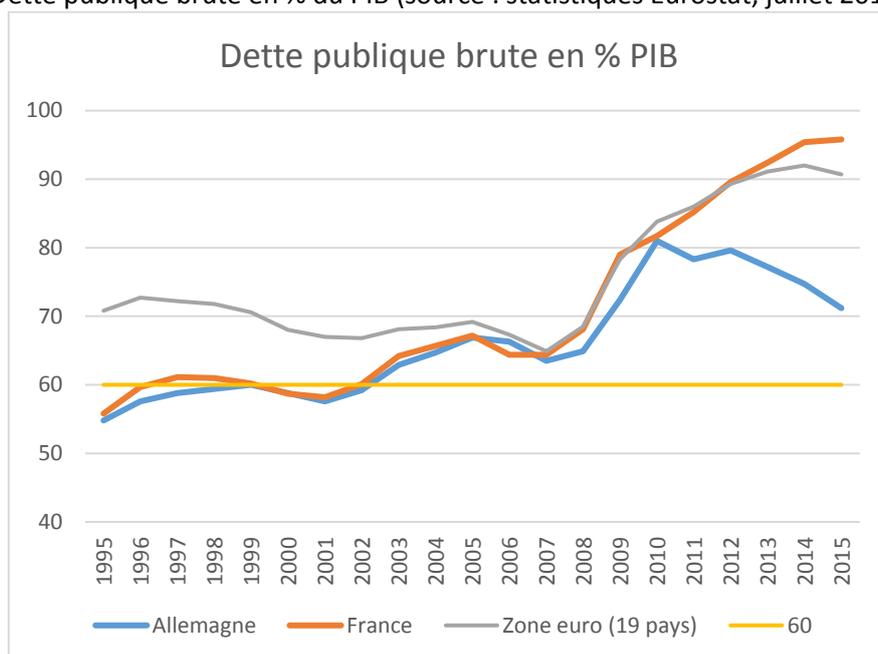
En effet, l'hypothèse d'un choc économique majeur (nouvelles tensions sur les marchés financiers mondiaux ou dans les pays émergents, stagnation prolongée dans la zone euro) ne doit pas être écartée.

Pour les services du FMI, il faut absolument inverser la tendance à la hausse de la dette publique. La méthode : limiter la croissance des dépenses publiques au taux d'inflation, ce qui constituerait un compromis raisonnable entre l'assainissement des finances publiques et la maîtrise de l'impact sur la demande ; et, dans ce cadre, accroître l'efficacité des dépenses à tous les niveaux des administrations publiques, pour être compatible avec les objectifs sociaux. Cette approche accélérerait les progrès vers l'objectif d'équilibre structurel à moyen terme, contribuerait à réduire la dette et permettrait à terme de réduire une pression fiscale jugée élevée.

L'OCDE considère désormais que la France devrait adopter une politique budgétaire plus expansionniste en entrant dans un programme de relance collectif à hauteur de 0,5% du PIB pendant 4 ans. Cependant, compte tenu du niveau élevé de la dépense publique, elle devrait procéder non pas en accroissant la dépense, notamment les investissements publics, mais en réduisant ses prélèvements fiscaux et sociaux. A terme, l'effort de réduction de la dépense publique demeure essentiel.

De fait, on constate que la zone euro a doublement souffert de la crise financière - PIB global à peine revenu en 2015 au niveau d'avant-crise avec une dette publique consolidée qui a largement décroché (90% du PIB global) et forte divergence entre pays membres en matière de croissance, de chômage et d'endettement, contrairement aux objectifs de la zone euro. Dans ce contexte, la France a atteint un niveau d'endettement élevé et divergé avec l'Allemagne à partir de 2011, après une longue période de proximité : l'Allemagne est à mi-chemin du retour au niveau antérieur de 60%, tandis que le poids de la dette publique française a continué de s'accroître ; il devrait en principe culminer à 98% en 2017, mais pourrait en fait franchir le seuil des 100% du PIB. Si on en croit les instances internationales, la France est donc dans la « zone de danger » ou juste à sa frontière (si on tient compte du supplément de marge de 20% du PIB évoqué par l'OCDE).

Dette publique brute en % du PIB (source : statistiques Eurostat, juillet 2016)



1.4. Pas de consensus au sein du G20

Au sein du G20, le débat a été intense sur les instruments les plus aptes à soutenir la croissance.

Les USA se sont déclarés favorables à utiliser tous les outils à disposition pour muscler la croissance commune, qu'il s'agisse des outils structurels, budgétaires ou monétaires.

La France a affiché un objectif de maîtrise progressive du déficit public interne et insisté pour que « les pays qui ont des marges budgétaires les utilisent pour soutenir l'investissement », en pensant notamment à l'Allemagne.

L'Allemagne a affirmé son credo en faveur des uniques "réformes structurelles", dénonçant des relances budgétaires "inefficaces" et des politiques monétaires pouvant désormais devenir "contreproductives". En février 2016, elle déclare : « réfléchir à de nouveaux plans de relance n'aboutit qu'à nous détourner des véritables tâches » que sont les indispensables réformes structurelles.

Depuis, le programme économique du nouveau président américain va dans le sens d'une relance budgétaire forte (cumulant travaux d'infrastructures et réduction d'impôts), associée également à une politique protectionniste. L'OCDE apprécie cette évolution budgétaire, mais conteste le recours au protectionnisme.

2. Quelles orientations pour la France ?

On distingue un socle d'orientations paraissant incontournables et des options - internes ou liées aux enjeux européens.

2.1. Le socle

2.1.1. S'attendre à un impact limité en cas de relance en Allemagne et autres pays ayant des marges de manœuvre budgétaire (MMB)

Les pays disposant d'une MMB pourraient engager des dépenses d'investissement publics, axées sur des infrastructures où il y a des besoins ou des grands projets porteurs de croissance (transition énergétique, numérique ...). L'Allemagne pourrait ralentir temporairement la réduction de sa dette publique en engageant de telles dépenses. Cependant, ce serait un coup de pouce limité quantitativement et dans la durée, s'il s'agit seulement de neutraliser tout ou partie de l'excédent budgétaire pendant un ou deux ans. D'autre part, la diffusion sur les pays voisins risque d'être modérée et inégalement orientée : il n'est pas certain que la France en soit le principal bénéficiaire. La démarche serait donc la bienvenue économiquement et politiquement (comme signal de relance et de solidarité), mais on ne peut sans doute pas en attendre une reprise économique soutenue.¹

¹ Quel support budgétaire pour un éventuel programme d'investissement public coordonné en Europe ? Le budget européen est trop limité pour le porter et un support ad hoc serait préférable. Ce ne pourrait être le Mécanisme européen de solidarité (MES) en raison de son objet (gestion des crises) et du mode de contribution des Etats (au prorata du PIB, indépendamment des marges budgétaires). On pourrait s'adosser au Plan Juncker (en ouvrant un 3ème volet dédié aux investissements publics) ou à un plan autonome pour faciliter la réalisation de projets collectifs, communs à plusieurs Etats. A défaut ou pour les investissements d'intérêt purement national, le support serait le budget national de chaque Etat, avec une coordination à instaurer.

2.1.2. Retrouver son « crédit » en exploitant les gisements d'économie existants

Les pays dépourvus de MMB tels que la France sont invités par les instances internationales à centrer leurs efforts sur l'efficacité de la dépense publique et sur le renforcement des réformes structurelles. Sur le volet dépense publique, cette stratégie permettrait à la France, dans l'immédiat, d'accroître sa crédibilité – et donc de réduire la vulnérabilité de sa dette publique - et, à terme, de retrouver une marge de manœuvre budgétaire. L'efficacité de la dépense publique nécessite une exploitation systématique des gisements d'économie existants avec à la fois un cadrage global approprié et un travail de dentelle pour traiter efficacement les gisements identifiés. Il y a de nombreux gisements à exploiter. Il s'agit en quelque sorte de mettre en œuvre dans la sphère publique une pratique de « *lean management* » à l'image de la sphère privée. Le système d'audit interne de l'Etat en place depuis 2011 dans les ministères pourrait être mobilisé à cet effet. ²

Parallèlement et dans le même esprit, il faudrait cibler davantage les nouvelles dépenses publiques sur celles qui sont les plus efficaces pour la croissance, tout en veillant à éviter les effets d'éviction indésirables (dépenses régaliennes, préservation du modèle social), susceptibles de se produire de façon soit directe soit involontaire à terme.

2.2. Les options ouvertes

Outre le choix entre investissements publics et investissements privés, qui n'est pas développé ici, certaines options sont à trancher en matière de conduite des finances publiques.

2.2.1. Passer outre les recommandations internationales ?

C'est la perspective d'un déficit annuel assumé, considérant la progression de l'endettement public comme secondaire au nom de la primauté de la croissance. La science économique n'est pas une science exacte et, schématiquement, le passer outre peut conduire à deux scénarios diamétralement opposés, qu'on peut décrire comme suit.

Scénario 1 : choc positif et redémarrage de la croissance

C'est le schéma keynésien. Une relance massive provoque un regain de confiance dans la population, la consommation se renforce et les investissements privés repartent. L'amélioration de l'emploi permet une croissance autoentretenu et une amélioration mécanique des finances publiques après une phase de transition. Ce scénario a plus de chances de se réaliser dans certaines hypothèses : relance collective plutôt qu'isolée (relance forte en Allemagne, redémarrage significatif de l'Italie et de l'Espagne) ; redémarrage maîtrisé de l'inflation (à déficit donné, l'impact sur la dette publique est moins important) ; baisse de l'euro par rapport aux autres monnaies ; politique protectionniste à

² La réforme de l'audit interne de l'État (décret n° 2011-775 du 28 juin 2011) a généralisé l'audit interne dans les ministères. Dans chaque ministère, un dispositif de contrôle et d'audit internes, adapté aux missions et à la structure des services et visant à assurer la maîtrise des risques liés à la gestion des politiques publiques dont ces services ont la charge, est mis en œuvre. Le dispositif de maîtrise des risques s'appuie notamment sur la mise en place d'une mission ministérielle d'audit interne (MMAI) et d'un comité ministériel d'audit interne (CMAI). La cohérence d'ensemble est assurée, à l'échelon interministériel, par un comité d'harmonisation de l'audit interne : le CHAI. Cette architecture s'inspire des pratiques internationales existant dans les pays comparables à la France (positionnement de la fonction d'audit interne de l'État au niveau des différents ministères et mise en place d'une structure de coordination interministérielle (« central harmonization unit »).

l'égard des importations des pays tiers les plus menaçantes pour les emplois (sauf mesures de rétorsion significatives). Le choix d'une sortie de l'euro n'est pas une hypothèse utile.

Scénario 2 : choc négatif et spirale vers le bas

Dans un premier temps, la croissance s'améliore mécaniquement, la dette s'accroît (le seuil de 100% du PIB est franchi), mais il ne se passe rien sur les marchés financiers, qui restent attentistes, voire favorables. Puis, les inquiétudes prennent corps sur les marchés financiers, dans les pays voisins, chez les acteurs économiques, avec de premiers signes de nervosité. Enfin, le déséquilibre se poursuivant, un événement déclencheur, d'origine externe ou interne (tel que tension sur le commerce mondial, crise en frontière européenne, changement de notation du pays, chute du tourisme consécutive à une nouvelle attaque terroriste), provoque un choc négatif : la confiance sur la capacité du pays à rembourser sa dette se dégrade rapidement, la spéculation sur la dette de l'Etat entre dans une spirale de plus en plus difficile à arrêter : hausse des taux, puis menace d'arrêt du financement et d'interruption du service de sa dette. Si la France ne parvient pas à enrayer le mouvement, elle est contrainte de demander l'aide européenne pour éviter la défaillance du service de sa dette et de négocier avec ses partenaires européens dans le cadre du Mécanisme européen de stabilité (MES), qui est soumis à une stricte conditionnalité. La négociation implique des contreparties pouvant être sévères, pour à la fois calmer durablement la spéculation et atténuer les réticences vraisemblables des populations des pays appelés à la rescousse.

2.2.2. Rechercher une certaine souplesse dans la maîtrise de la dette publique

La maîtrise de la dette publique est considérée comme importante, mais dans quelle mesure la trajectoire pour y parvenir peut-elle être ajustée (au-delà de la question de la levée des sanctions financières du système de surveillance de la zone euro) ? A quel horizon doit-on infléchir la courbe de l'endettement public : sans délai ou après une phase intermédiaire ? De quel signal ont besoin le marché et la population ?

Pour les tenants de la relance budgétaire, il faut un double signal vers la population et les acteurs économiques : signal de croissance par un déficit accru immédiat (via les investissements publics, les réductions d'impôts ou les deux) et signal renforcé de maîtrise de la dépense publique pour infléchir dans un second temps la courbe de l'endettement. Le risque est celui d'un retournement, plus ou moins brutal, des financeurs en cas de difficulté de mise en œuvre du scénario (inefficacité des mesures ou non acceptation par la société) ou de choc externe.

Pour les tenants de la discipline budgétaire, le signal de la maîtrise de l'endettement est crucial, son inflexion ne peut être différée sans danger excessif. C'est également le préalable à une réduction d'impôt à réaliser à terme pour favoriser notamment l'investissement des entreprises. L'arme principale de la croissance et de l'emploi réside dans la capacité d'adaptation des acteurs économiques qui doit être sensiblement renforcée. Le risque dans cette approche est une croissance ralentie, faute de stimulant macroéconomique, si les relais microéconomiques ne sont pas assez puissants.

2.2.3. Retrouver le sens des « règles budgétaires » de l'euro

Economiquement, les « règles budgétaires » de la zone euro consistent à afficher une exigence de maintien ou de retour à la maîtrise de la dette publique - dans la durée et selon un niveau de référence jugé hors de la zone de danger - et à organiser une surveillance collective avec suivi annuel de chaque pays. Les critères utilisés se sont affinés avec le temps ; chaque pays présente son programme sur 3 ans ; les indicateurs de suivi (déficit nominal inférieur à 3%, équilibre structurel et dette publique inférieure à 60% du PIB) sont certes imparfaits, mais ils sont difficilement perfectibles techniquement.

Une certaine souplesse est possible dans le cheminement annuel ; ce qui compte, c'est la crédibilité des efforts du pays pour rester ou revenir dans les clous. Dans sa communication du 28 novembre, l'OCDE reconnaît la souplesse des « règles » de l'euro, mais préconise de formaliser une autorisation automatique de dépassement du déficit de 3% à hauteur de 0,5% consacrée à l'investissement public (dûment défini), afin d'inciter les pays concernés à participer à la relance.

Politiquement, l'analyse est faite par la Commission européenne, mais sous la supervision des Etats. En cas de dérapage, c'est le Conseil européen qui fait des recommandations sur le programme du pays et prononce les éventuelles sanctions en tenant compte des circonstances (c'est toutefois la Commission qui fait éventuellement des commentaires sur les projets de lois de finances avant leur vote, pour des raisons de délai). En cas de difficultés, la souplesse est nécessaire pour ne pas casser la croissance, mais ne doit pas apparaître comme un renoncement à la discipline budgétaire, sous peine d'affaiblir la crédibilité de la zone euro et de relancer la spéculation.

Stratégiquement, les règles du Pacte de stabilité ont pour objet de limiter le recours aux instruments d'ajustement macroéconomique de niveau national (utilisés par l'Etat pour réguler l'économie nationale, comme c'était le cas avant l'euro, et par des accords nationaux) pour privilégier les instruments d'ajustement microéconomique par les entreprises. Cette orientation privilégie l'autonomie des entreprises pour s'adapter et assurer leur compétitivité sur un marché élargi. Cette autonomie des acteurs économiques est nécessaire pour permettre la convergence économique au sein d'un marché élargi et éviter la divergence mécanique dans un marché où les acteurs initialement les plus forts éliminent systématiquement les plus faibles.

Conclusion

Pour réaliser la relance budgétaire préconisée par les instances internationales, l'OCDE a concrètement proposé en novembre dernier une relance à hauteur de 0,5% du PIB, suffisante pour donner une impulsion à la croissance, mais suffisamment modérée pour éviter une dégradation du ratio d'endettement public, jugé par ailleurs globalement élevé. Les commentateurs omettent souvent de noter que, pour participer à cette relance, seuls sont appelés les pays disposant d'une « marge de manœuvre budgétaire », laquelle dépend essentiellement du niveau de leur endettement public (en % du PIB). La France était explicitement écartée de cette catégorie par le FMI et l'OCDE la plaçait également dans la zone de danger avant de l'y intégrer en novembre dernier, en raison de la baisse des taux qui réduit la charge annuelle de la dette, sous réserve pour elle de procéder exclusivement par réduction des prélèvements.

Dans ce cadre, la France doit prioritairement : (a) restaurer son « crédit » en exploitant systématiquement les gisements d'économies possibles (améliorer l'efficacité de la dépense publique) selon une politique de « dentelle » contrôlée par le système interministériel d'audit et permettant d'inverser la courbe de l'endettement public ; (b) développer l'autonomie des entreprises pour s'adapter au contexte économique, comme voie principale pour redonner des marges de croissance (prendre des parts de marché) et d'emploi (enrichir la croissance en emploi) ; (c) contribuer à une relance collective dans la zone euro si ses partenaires envisagent une telle démarche.

Plus généralement, il faut impérativement refaire converger la zone euro mise à mal par la crise financière. Ceci implique un réexamen des cultures économiques nationales, en particulier en ce qui concerne les rôles respectifs des politiques macroéconomiques (instrument d'intervention ou cadre permanent) et les approches microéconomiques (moyen complémentaire ou central pour la croissance et l'emploi).

ANNEXE 1 – Recommandations des instances internationales (extraits)

FMI/FRANCE: Conclusions de la mission de consultation de 2016 au titre de l'article IV (24 mai 2016)

L'économie française se redresse, mais il reste beaucoup à faire pour stimuler la création d'emplois et assainir les finances publiques. Le chômage élevé et l'endettement public constituent les principales préoccupations. (...) Le niveau élevé des dépenses publiques demeure un obstacle à la soutenabilité des finances publiques. Pour réduire le chômage et la dette plus rapidement et durablement, les services du FMI recommandent les mesures suivantes :

- *Inverser la tendance à la hausse de la dette publique en limitant la croissance des dépenses publiques au taux d'inflation (...). À terme, cela devrait permettre d'alléger la lourde charge fiscale.*
- *Accroître l'efficacité des dépenses à tous les niveaux des administrations publiques pour s'assurer que l'assainissement budgétaire soit soutenable et compatible avec les objectifs de croissance et les objectifs sociaux.*

L'objectif d'équilibre structurel semble hors de portée dans les cinq ans à venir. La dette devrait culminer à 98% du PIB en 2017. De nouveaux chocs pourraient porter la dette bien au-delà de 100 % du PIB. Il n'y a quasiment plus de marge de manœuvre budgétaire. Des réformes visant à accroître l'efficacité de la dépense publique pourraient produire des économies importantes sans affaiblir le modèle social français. [Rationalisation de la vaste fonction publique et réduction de sa masse salariale ; ciblage des dépenses sociales ; retraites ; coûts des soins de santé (8 % du PIB).]

Perspectives économiques de l'OCDE du 2016 11 28 (extraits)

GENERAL. Il est tout à fait possible, dans la conjoncture actuelle, d'envisager des mesures de relance budgétaire temporaires qui auront des effets bénéfiques sur la croissance et l'offre à long terme sans compromettre la viabilité de la dette. La marge de manœuvre budgétaire disponible devrait être utilisée. À hauteur de ½ pour cent du PIB, ces dépenses pourraient être financées par le déficit pendant 3 ou 4 ans en moyenne dans les pays de l'OCDE, avec aucun impact sur les ratios dette-PIB. Les choix budgétaires ne peuvent être dissociés des politiques structurelles.

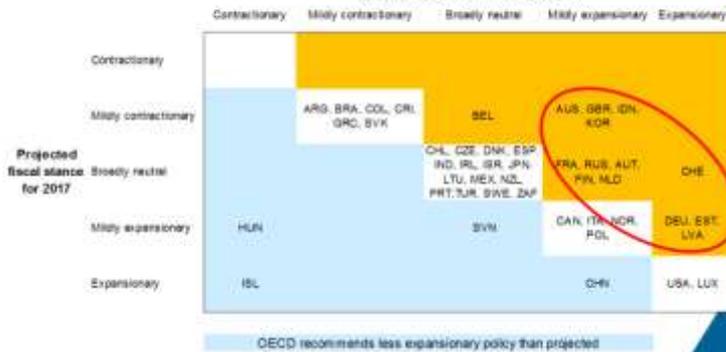
FRANCE. En France, le rapport des dépenses publiques au PIB, qui ressort à 57 %, est l'un des plus élevés de l'OCDE. De nouvelles réductions des prélèvements fiscaux et sociaux devraient être engagées dès maintenant pour stimuler l'économie et faire baisser plus rapidement le chômage. À plus long terme, pour alléger la charge fiscale, les autorités devraient continuer de freiner les dépenses, en s'attachant davantage à limiter les inefficiences et les dépenses non prioritaires.



Dans la plupart des pays, l'orientation budgétaire va dans le bon sens, mais nombre d'entre eux pourraient faire davantage

OECD recommends more expansionary policy than projected

Recommended fiscal stance for 2017



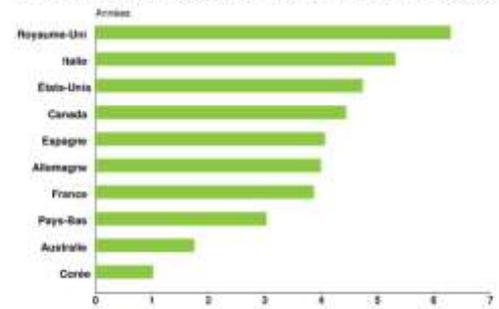
OECD recommends less expansionary policy than projected

Source : Base de données des Perspectives économiques de l'OCDE, novembre 2016 ; et Perspectives économiques de l'OCDE, novembre 2016, chapitre spécial "Utiliser les leviers budgétaires pour sortir du piège de la croissance molle".



Dans presque tous les pays avancés, une marge existe pour lancer des initiatives budgétaires

Nombre d'années pendant lequel une hausse permanente de l'investissement à hauteur de 0,5 % du PIB peut être financée à l'aide de déficits temporaires



Source : Calculs de l'OCDE à partir de Mourougou et al. (2010), "Can an increase in public investment sustainability be economic growth?" Documents de travail du Département des affaires économiques de l'OCDE, n° 1311, Gâtinais-OCDE, Paris.

Annexe 2 - Le dispositif européen de convergence budgétaire

Pacte budgétaire européen, dénommé Pacte de stabilité et croissance

Défini en 1997, aménagé en 2005 (effets de conjoncture), renforcé en 2011-12-13, inscrit dans le Traité sur la stabilité, la coordination et la gouvernance (TSCG, 2012) de l'UEM, signé par 25 membres sur 28. Dispositif de coordination budgétaire entre les Etats en instaurant un droit de regard, de recommandation et de sanction au profit du Conseil et de la Commission :

a) critères que les Etats membres s'engagent à respecter :

- déficit budgétaire < 3% du PIB

Déficit comptable, calculé sur l'ensemble des dépenses et recettes de l'ensemble des administrations publiques (Etat et ses opérateurs (ODAC), administration territoriale, administrations de sécurité sociale). Souplesses : exemption en cas de récession, suspension en cas de « facteurs pertinents ».

- déficit structurel < 0,5% du PIB (la Commission peut fixer un objectif plus contraignant)

Déficit calculé hors impact de la conjoncture et hors ressources ponctuelles. Il est défini un « objectif à moyen terme » (OMT) chaque année pour chaque Etat par la Commission, au vu des présentations des Etats. L'OMT consiste à prévoir un retour à l'équilibre structurel.

- dette publique < 60% du PIB, réduction d'un dépassement d'au moins 1/20^{ème} par an.

b) mise en œuvre en deux volets (applicable avec une certaine souplesse) :

- la surveillance multilatérale (à caractère préventif)

Les Etats présentent chaque année leur OMT dans un programme de stabilité, complété d'un plan budgétaire à moyen terme (avant le 15 avril). Le Conseil européen (ECOFIN) peut adresser des recommandations en cas de dérapage budgétaire. Un conseil budgétaire indépendant surveille dans chaque Etat la mise en œuvre de l'OMT (en France, le Haut Conseil des Finances Publiques, présidé par la Cour des comptes). PLF communiqué avant le 15 octobre à la Commission.

- la procédure de déficit excessif (PDE) (à caractère dissuasif)

Enclenchée dès qu'un Etat membre dépasse le critère de déficit public de 3%, sauf circonstances exceptionnelles. Le Conseil (ECOFIN) adresse des recommandations et peut prononcer des sanctions (avertissement, amendes jusqu'à 0,2 ou 0,5% du PIB, suspension d'engagements ...) si ces recommandations ne sont pas respectées. Egalement enclenchée si la dette dépasse 60% du PIB et que la réduction obligatoire n'est pas appliquée ; et en cas de déséquilibre macroéconomique.

Les dispositifs parallèles

a) Sur le plan budgétaire

Le budget européen proprement dit, plafonné à 1,23% du revenu national brut de l'UE (RNB), offre des moyens limités (engagement 2015 : 150 Mds €).

Le Plan Juncker (2014) mobilise, par effet de levier sur une contribution initiale du seul budget européen (sans coût pour les Etats), des fonds pour financer des projets d'investissement, essentiellement privés. Expertise de la BEI et du réseau informel des banques publiques d'investissement. Deux volets (grands projets - infrastructures, transition énergétique, numérique... - et ETI-PME innovantes). Montant initial (325 Mds€ 2015-2017), étendu et prolongé en 2016.

b) Dans le cadre de l'Union monétaire

L'Union bancaire (2012) destinée à préserver les Etats d'une charge budgétaire quasi automatique en cas de graves difficultés d'opérateurs bancaires (comme en 2008). Règle du « bail-in » : renflouement par les actionnaires, créanciers et déposants ; les Etats seulement en dernier ressort. Appui sur la BCE. Mécanisme de surveillance unique (MSU) et mécanisme de résolution unique (MRU). Question de la garantie des dépôts de moins de 100k€ encore en débat.

Le Mécanisme européen de stabilité (MES) : (2012) dispositif commun de gestion des crises financières d'Etats de la zone euro, si nécessaire à la préservation de la zone euro. Aide soumise à une stricte conditionnalité (cf. Pacte budgétaire), sous l'égide le cas échéant de la troïka (Commission, BCE et FMI). Institution financière à caractère permanent, levée de fonds sur les marchés financiers par effet de levier sur des contributions spécifiques des Etats de la zone euro (au

prorata des PIB, critère des contributions à la BCE). Contribution initiale (80 Mds €), garanties accordées par les Etats ne figurant pas dans leur dette. Force de frappe jusqu'à 700 Mds € (7% PIB Zone euro).

Annexe 3 - Statistiques (source Eurostat, juillet 2016)

Dettes publique brute en % du PIB

