

FLASH ÉCONOMIE

RECHERCHE ÉCONOMIQUE

5 mai 2010 – N° 216

Perte définitive de niveau de PIB et besoin de réduction des dépenses publiques (ou de hausse de la pression fiscale)

Nous pensons que la crise de 2007-2010 n'est pas un simple cycle économique, mais qu'après la crise le niveau de PIB ne retrouvera jamais celui qui était attendu avant la crise. Ceci est dû à la perte de la partie de la demande qui était financée avant la crise par la hausse de l'endettement, aux destructions de capacité de production (de PIB potentiel) qui en résultent, à l'accélération des délocalisations. Il faut donc que les gouvernements recalibrent les budgets en fonction de ce nouveau niveau de PIB durablement plus bas, et qu'ils ne croient pas que la situation budgétaire va spontanément se corriger. Nous calculons pour les grands pays de l'OCDE et pour les pays d'Europe du Sud touchés par la crise des dettes publiques ce que serait la baisse nécessaire des dépenses publiques (ou alternativement la hausse nécessaire de la pression fiscale).

Nous trouvons qu'il faudrait réduire les dépenses publiques, pour tenir compte de la perte irréversible de niveau de PIB, de environ :

- 3,5 points de PIB aux Etats-Unis
- 7 points de PIB au Royaume-Uni
- 6 points de PIB en Allemagne
- 5,5 points de PIB en France
- 7 points de PIB en Italie
- 15 points de PIB en Espagne
- 0 point de PIB au Japon
- 10 points de PIB en Grèce
- 0 point de PIB au Portugal

RECHERCHE ECONOMIQUE

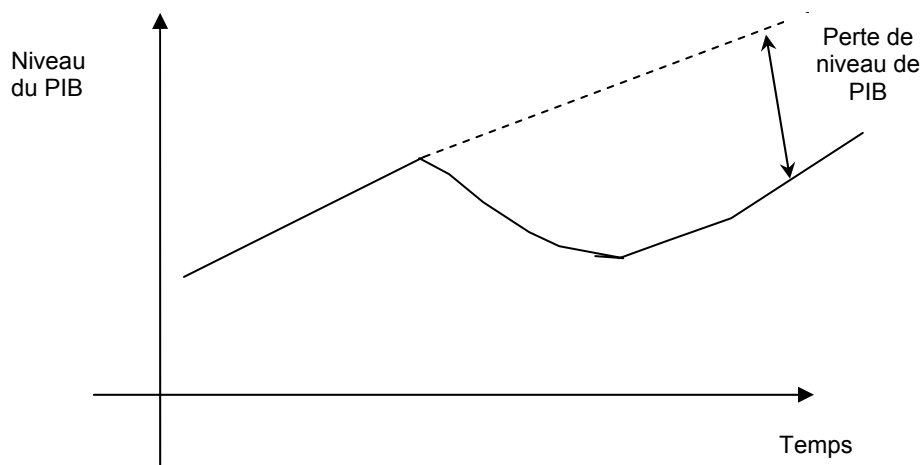
Rédacteur :

Patrick ARTUS

Perte définitive de niveau de PIB

Le schéma ci-dessous montre le profil que nous attendons pour le PIB après la crise.

Schéma Profil du PIB



Nous ne croyons pas à un cycle normal où l'activité reviendrait vers sa tendance antérieure, mais à une **perte définitive de niveau de PIB** avec :

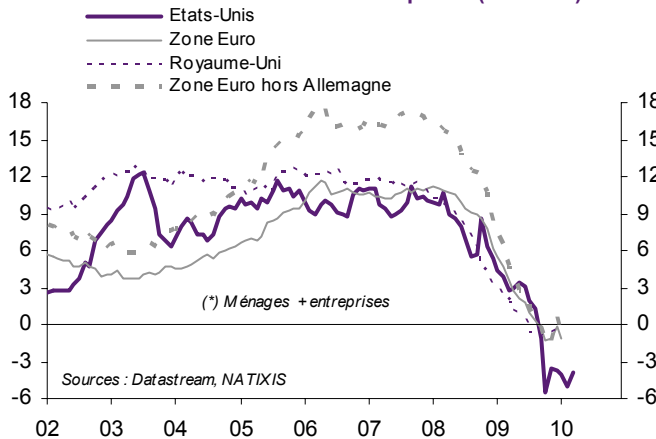
- la disparition de la partie de la demande intérieure qui était avant la crise financée par la hausse de l'endettement (graphiques 1 a/b/c).

Dans les pays de la zone euro où l'endettement n'augmentait pas avant la crise (Allemagne, Japon) cet effet est transmis par les exportations (graphique 1 d).

- la destruction de capacité de production (de PIB potentiel) qui résulte de cette perte définitive de demande, les entreprises ne conservant pas des capacités qui ne seront plus utilisées.

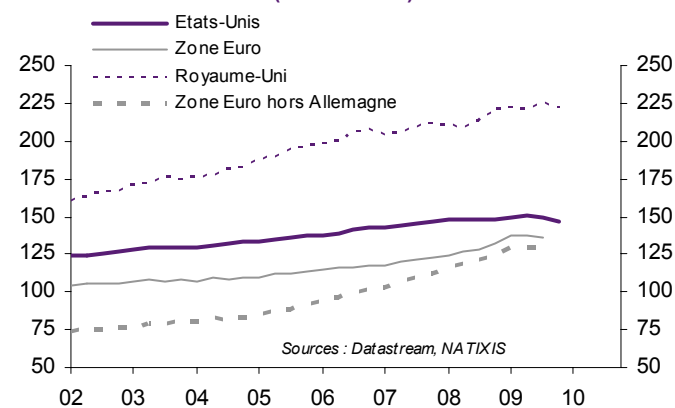
Graphique 1 a

Crédits bancaires au secteur privé* (GA en %)

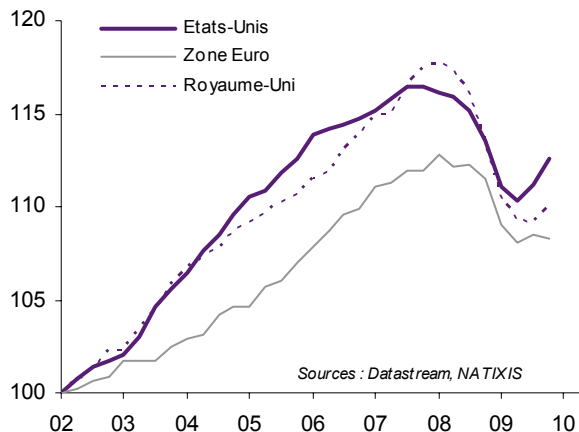


Graphique 1 b

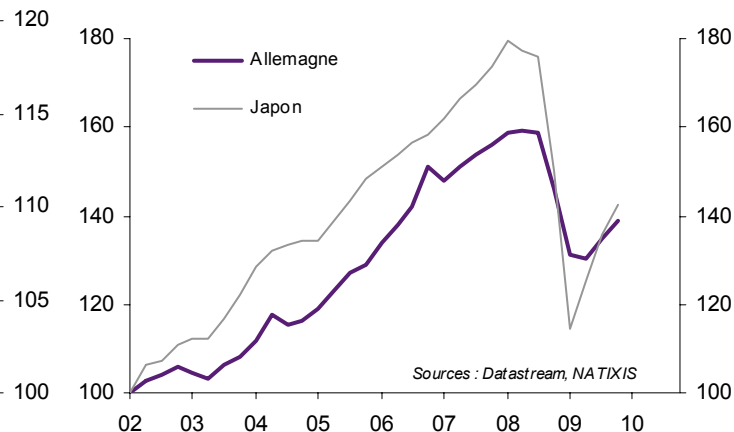
Dettes des ménages et des entreprises (en % du PIB)



Graphique 1 c
Demande intérieure (volume, 100 en 2002:1)



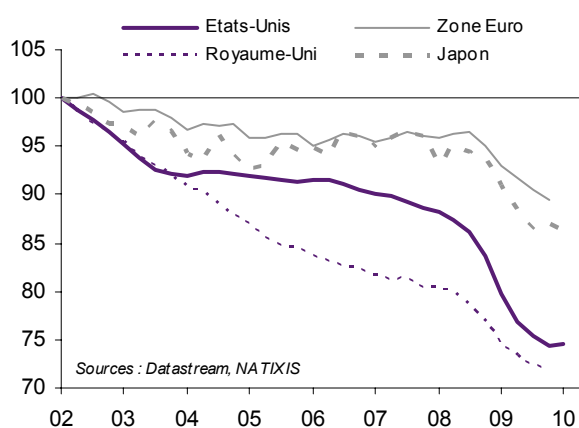
Graphique 1 d
Exportations (volume, 100 en 2002:1)



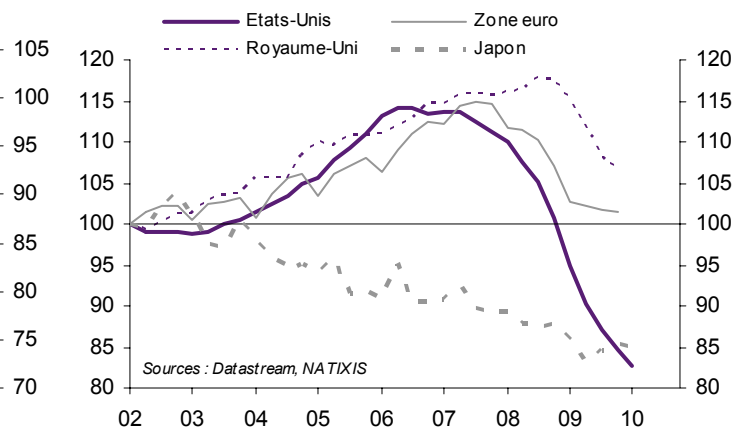
Cette destruction de capacité (donc la **destruction irréversible d'emplois** qui l'accompagne) touche essentiellement l'industrie manufacturière (**graphique 2 a**), la **construction** (**graphique 2 b**), les **services financiers et aux entreprises** (**graphique 2 c**) ;

- **l'accélération des délocalisations vers les pays émergents** où la croissance est durablement plus rapide (**graphique 3 a**) et les coûts de production plus bas (**graphique 3 b**) ;
- **la possible réduction de la croissance potentielle** due à l'amaigrissement de l'industrie (**graphique 2 a plus haut**) et au recul du taux d'investissement (**graphique 4**).

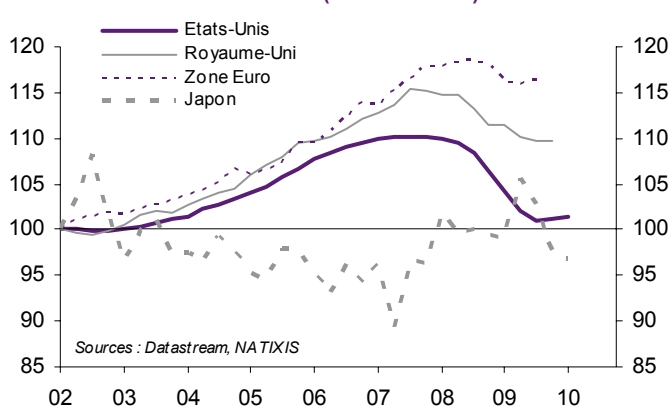
Graphique 2 a
Emploi manufacturier (100 en 2002:1)



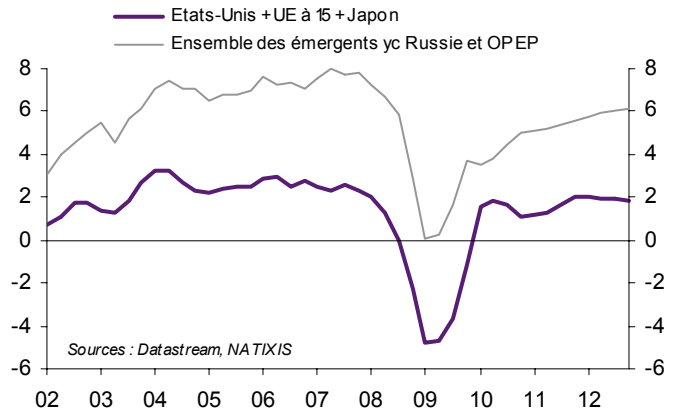
Graphique 2 b
Emploi dans la construction (100 en 2002:1)



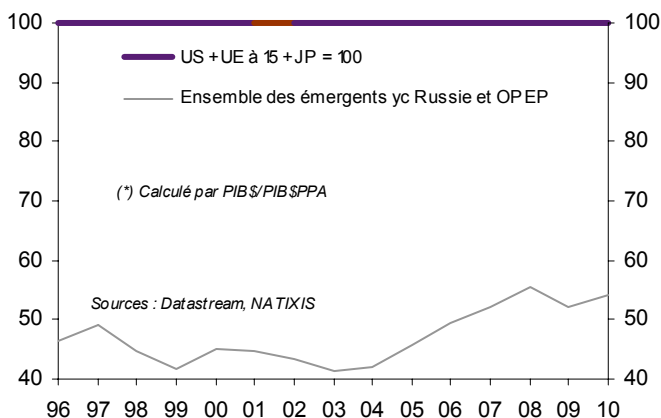
Graphique 2 c
Emploi dans les services aux entreprises et financiers (100 en 2002:1)



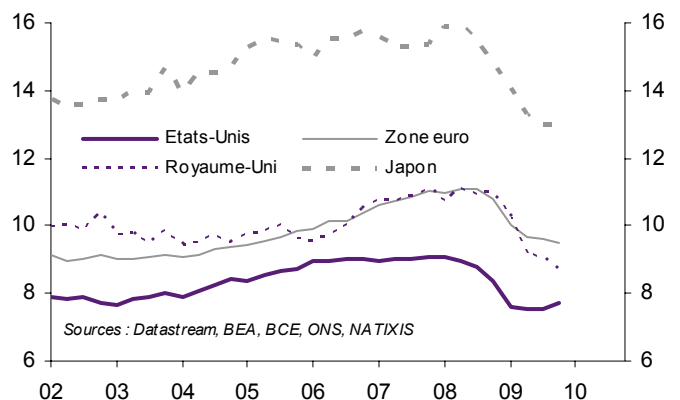
Graphique 3 a
Croissance du PIB (volume, GA en %)



Graphique 3 b
Coût salarial unitaire*



Graphique 4
Investissement productif (volume, en % du PIB)



S'il y a destruction de capacités, pertes irréversibles d'emploi associées, délocalisations accélérées et moindre croissance potentielle, alors on voit bien que le **niveau du PIB sera durablement plus bas que celui qui était anticipé avant la crise sans qu'il y ait rattrapage.**

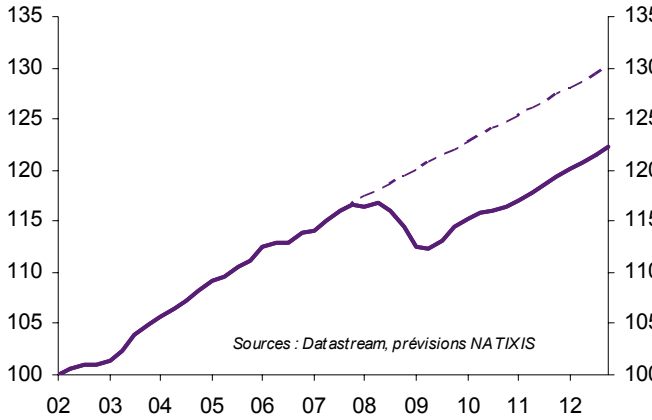
Une estimation de la perte de niveau de PIB à la fin de 2012

Nous allons simplement **comparer le niveau de PIB que nous prévoyons pour la fin de 2012 au niveau qui serait résulté de la poursuite de la tendance de croissance avant la crise.** Nous regardons les **Etats-Unis, le Royaume-Uni, l'Allemagne, la France, l'Italie, l'Espagne, le Japon, ainsi que la Grèce et le Portugal.**

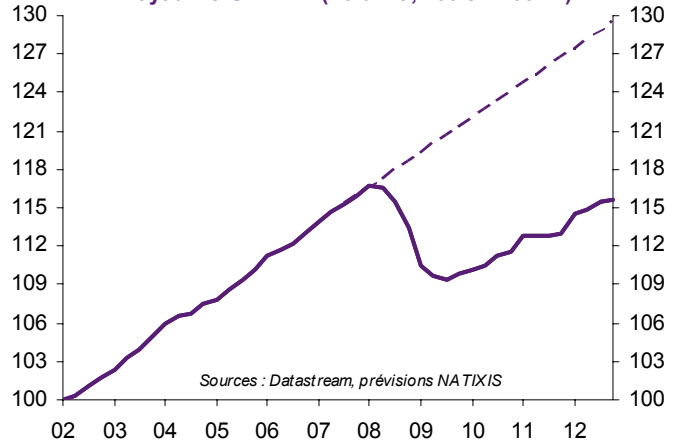
Nous l'estimons donc à **(graphiques 5 a à 5 i)**

7	points aux Etats-Unis	30	points en Espagne
11,5	points au Royaume-Uni	0	point au Japon
9,5	points en Allemagne	16,5	points en Grèce
8	points en France	0	point au Portugal
11,0	points en Italie		

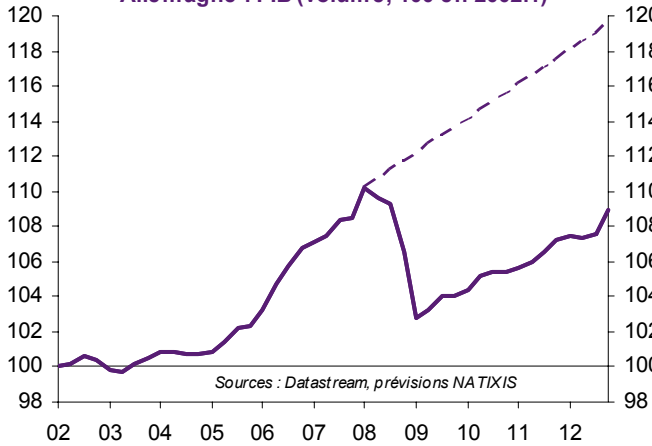
Graphique 5 a
Etats-Unis : PIB (volume, 100 en 2002:1)



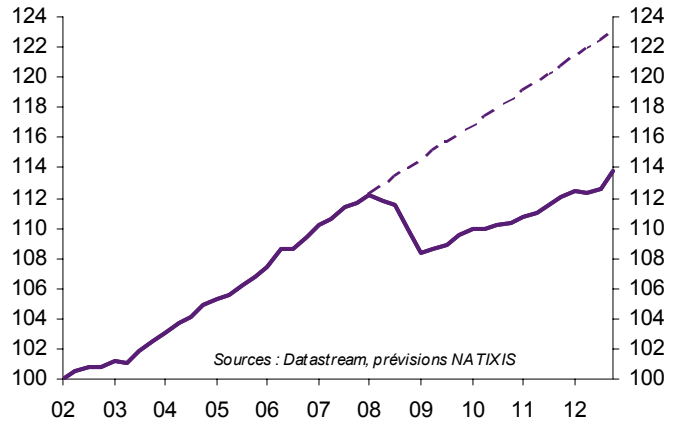
Graphique 5 b
Royaume Uni : PIB (volume, 100 en 2002:1)



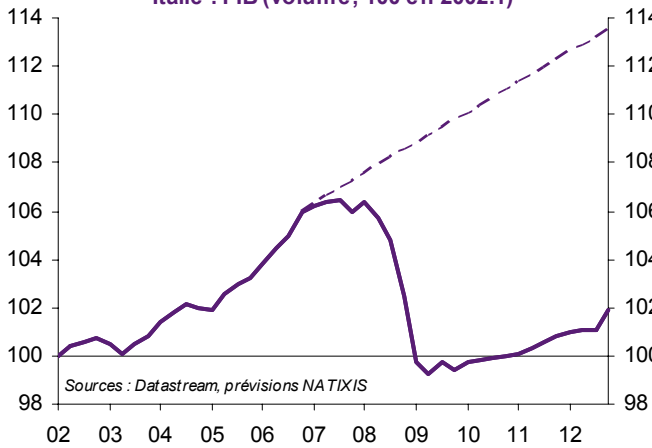
Graphique 5 c
Allemagne : PIB (volume, 100 en 2002:1)



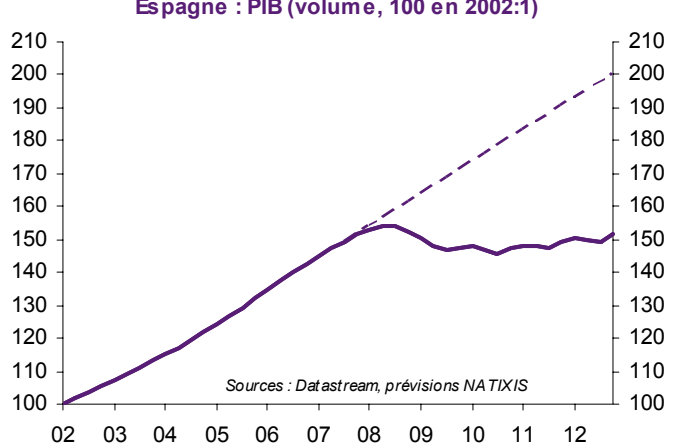
Graphique 5 d
France : PIB (volume, 100 en 2002:1)



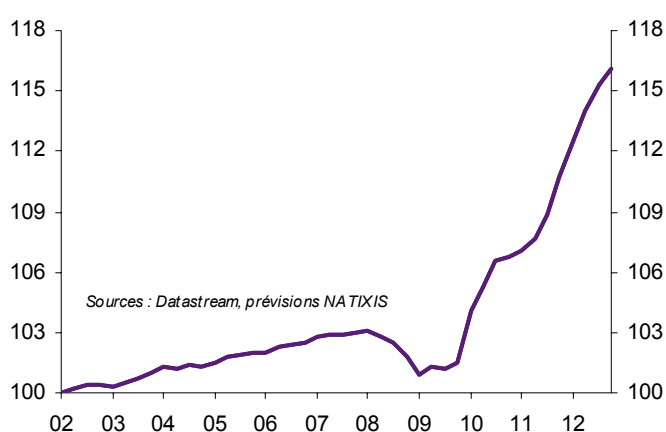
Graphique 5 e
Italie : PIB (volume, 100 en 2002:1)



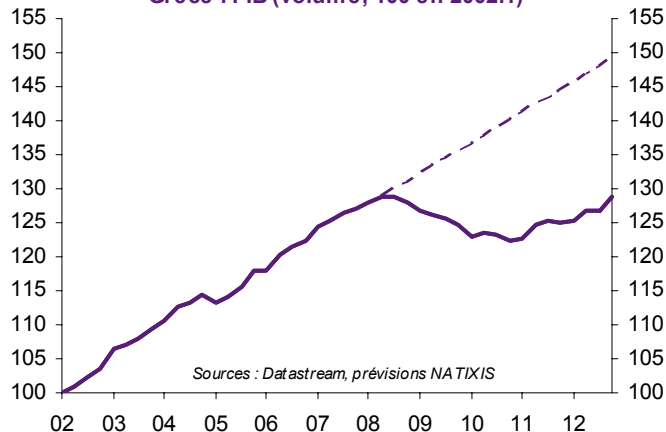
Graphique 5 f
Espagne : PIB (volume, 100 en 2002:1)



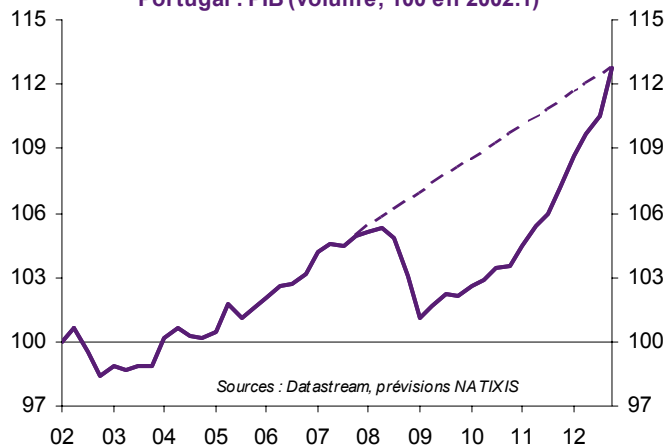
Graphique 5 g
Japon : PIB (volume, 100 en 2002:1)



Graphique 5 h
Grèce : PIB (volume, 100 en 2002:1)



Graphique 5 i
Portugal : PIB (volume, 100 en 2002:1)



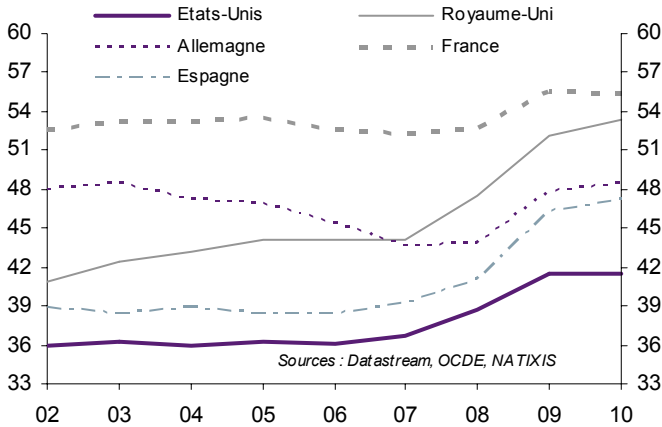
Le besoin de réduction des dépenses publiques

Si le niveau de PIB est durablement plus bas, il faut recalibrer les budgets des Etats qui ont été établis sur la base de niveaux de PIB plus élevés, ceux qui étaient anticipés avant la crise.

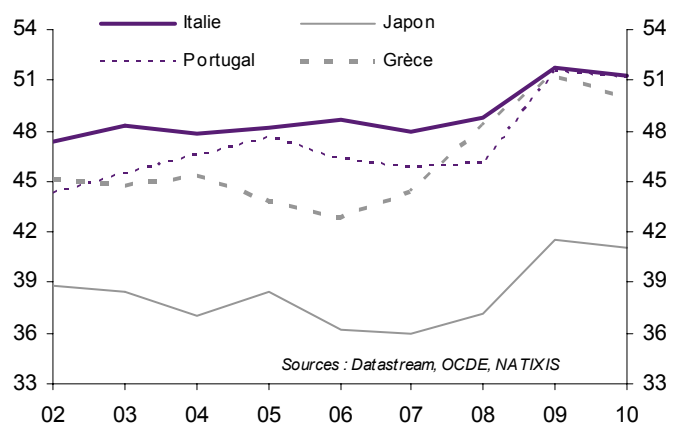
Supposons pour simplifier que tout l'ajustement se fait du côté des dépenses publiques (mais on peut de manière identique calculer la hausse nécessaire de la pression fiscale). **Pour calculer la baisse nécessaire des dépenses publiques, nous utilisons deux techniques simples.**

- soit simplement appliquer à la perte de niveau de PIB le poids des dépenses publiques dans le PIB (graphiques 6 a/b) ;
- soit estimer économétriquement l'élasticité du déficit public au PIB (à l'out put gap) (graphiques 7 a à 7 i) ;

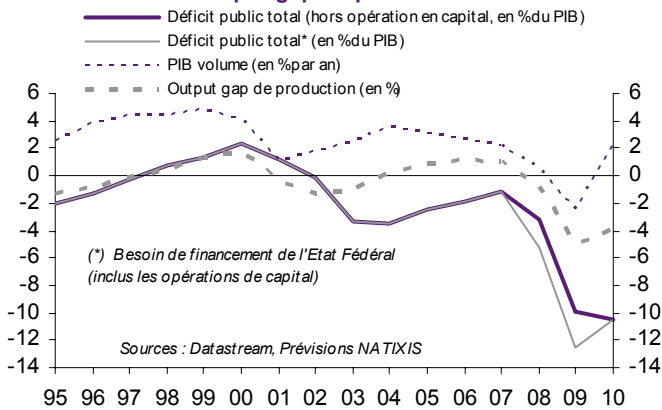
Graphique 6 a
Dépense publique (en % du PIB)



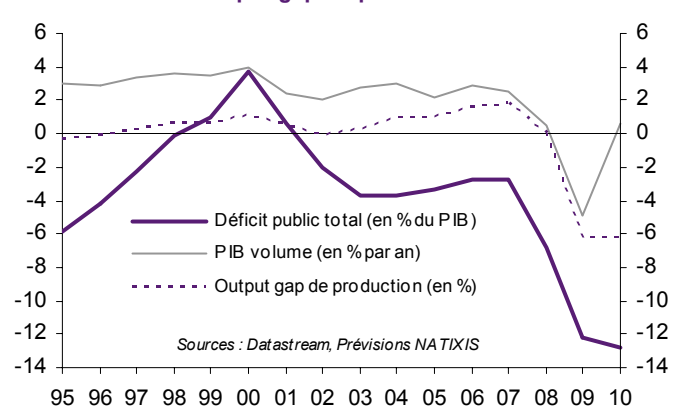
Graphique 6 b
Dépense publique (en % du PIB)



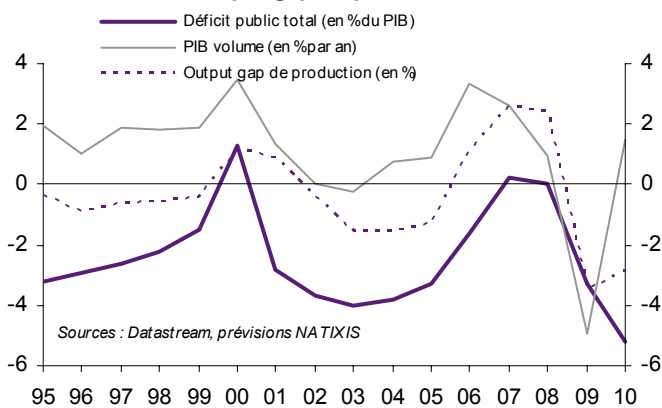
Graphique 7 a
Etats-Unis : Déficit public, PIB en volume et output gap de production



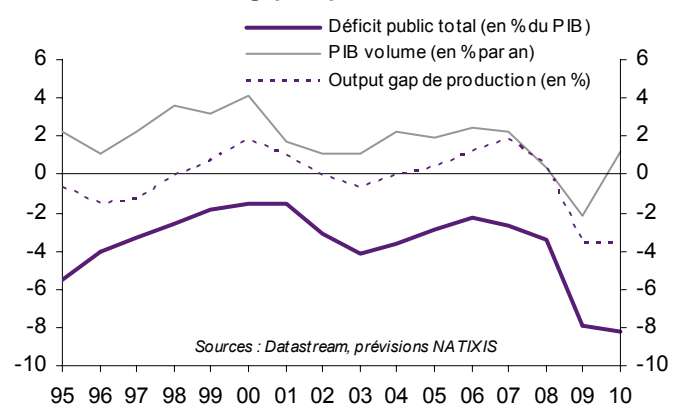
Graphique 7 b
Royaume-Uni : Déficit public, PIB en volume et output gap de production



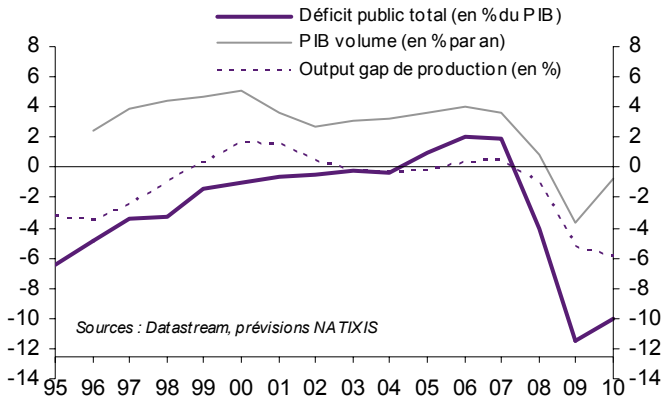
Graphique 7 c
Allemagne : Déficit public, PIB en volume et output gap de production



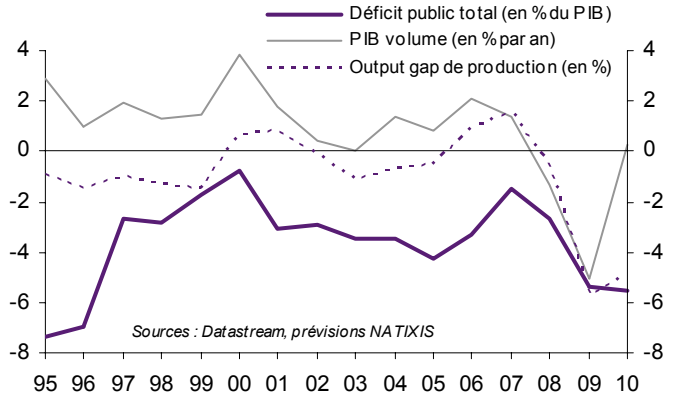
Graphique 7 d
France : Déficit public, PIB en volume et output gap de production



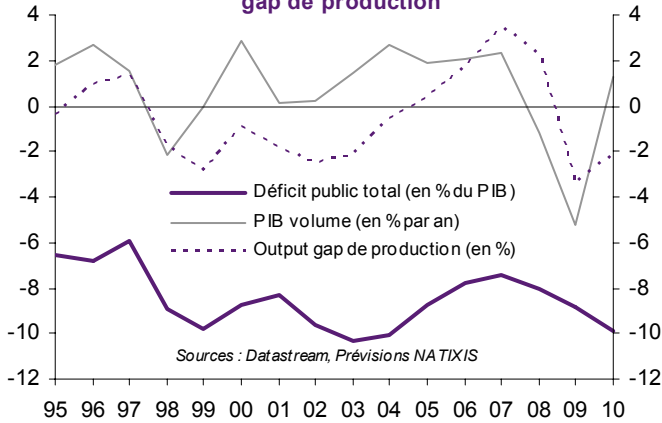
Graphique 7 e
Espagne : Déficit public, PIB en volume et
output gap de production



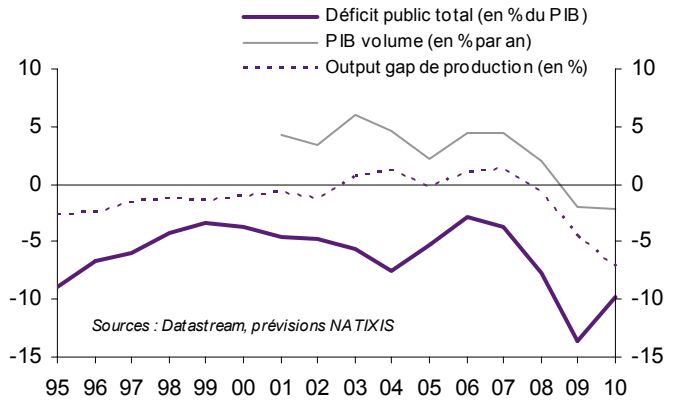
Graphique 7 f
Italie : Déficit public, PIB en volume et output
gap de production



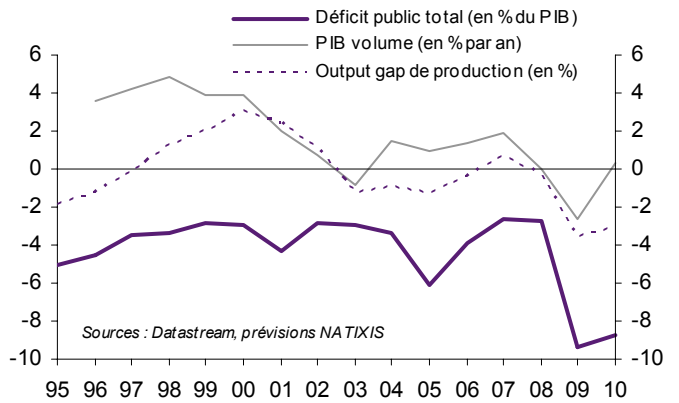
Graphique 7 g
Japon : Déficit public, PIB en volume et output
gap de production



Graphique 7 h
Grèce : Déficit public, PIB en volume et output
gap de production



Graphique 7 i
Portugal : Déficit public, PIB en volume et output
gap de production



Le tableau 1 - synthèse des résultats.

Pays	Perte de niveau de PIB fin 2010 (points)	Dépenses publiques (% PIB)	Elasticité retenue du déficit public au PIB	Besoin de réduction des dépenses publiques (% PIB)
Etats-Unis	7	41	0,6	3,5
Royaume-Uni	11,5	53	0,7	7
Allemagne	9,5	48	0,7	6
France	8	55	0,8	5,5
Italie	11,0	51	0,8	7
Espagne	30,0	47	0,75	15,0
Japon	0	41	0,5	0
Grèce	16,5	50	0,7	10,0
Portugal	0	51	0,8	0

Source : Natixis

Synthèse : les gouvernements devront réduire le déficit public structurel

La crise n'est pas un cycle économique ; elle provoque une perte définitive de niveau du Produit Intérieur Brut. **Les gouvernements doivent donc cesser de faire croire que les déficits publics sont cycliques** et vont se réduire d'eux-mêmes. Il s'agit de déficits structurels, puisqu'ils résultent d'une perte irréversible du niveau de production.

Il n'y aura pas d'autre choix que de recalibrer les budgets sur le nouveau niveau plus bas de PIB, ce qui implique une baisse des dépenses publiques (ou de manière symétrique une hausse de la pression fiscale) de 0 (Portugal, Japon, où nous pensons que le PIB revient sur sa tendance) à 10 points de PIB (Grèce) ou 15 points (Espagne).