

FLASH ÉCONOMIE

RECHERCHE ÉCONOMIQUE

12 mai 2010 – N° 236

L'arithmétique de la réduction des déficits publics, et les conditions de succès des plans d'ajustement budgétaire

Le problème essentiel des plans d'ajustement budgétaire en Europe est le suivant : la réduction des dépenses publiques et la hausse de la pression fiscale peut entraîner une réduction telle de l'activité économique que finalement, ex post, le déficit public ne se réduit que très peu. Nous examinons les conditions qui entraînent que les politiques budgétaires restrictives effectivement permettent de réduire les déficits publics.

Bien sûr, l'effet des politiques budgétaires a priori restrictives sur l'évolution des déficits publics dépend de multiples facteurs : anticipation des agents économiques privés, politiques monétaires associées. Mais nous nous interrogeons sur l'efficacité des politiques de consolidation fiscale pour réduire effectivement le déficit public indépendamment des autres facteurs ; elle dépend du multiplicateur (effet du déficit public sur la production) et de la sensibilité du déficit public à la production. Si le multiplicateur budgétaire et la sensibilité du déficit public à la production sont élevés, les politiques budgétaires restrictives ont peu d'effets sur les déficits publics.

Une réduction ex ante de 1 point de PIB du déficit public conduit d'après nous à une réduction ex post (après prise en compte de la réaction du PIB à la politique budgétaire restrictive et de la réaction du déficit public à la baisse du PIB) du déficit public de :

- 0,26 point de PIB au Royaume-Uni
- 0,36 point de PIB en France
- 0,57 point de PIB en Allemagne
- 0,29 point de PIB en Espagne
- 0,33 point de PIB en Italie
- 0,49 point de PIB au Portugal
- 0,21 point de PIB en Grèce

RECHERCHE ECONOMIQUE

Rédacteur :
Patrick ARTUS

C'est donc en Grèce et au Royaume-Uni que les déficits publics seront les plus difficiles à réduire, en Allemagne et au Portugal les plus faciles.

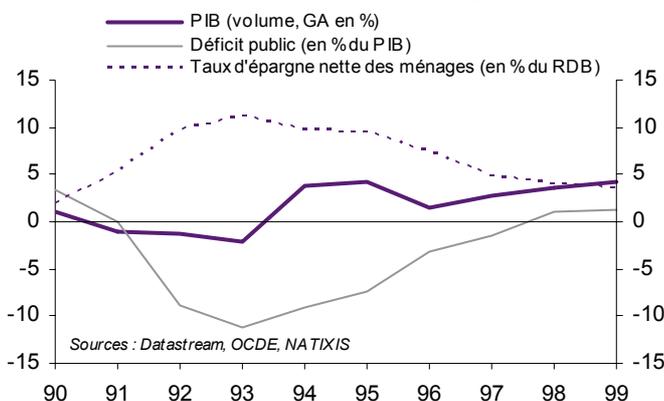
Beaucoup de facteurs peuvent influencer l'efficacité des politiques de consolidation fiscale

Les politiques de consolidation fiscale (de réduction volontariste de déficits publics) peuvent avoir leurs effets influencés par des multiples facteurs :

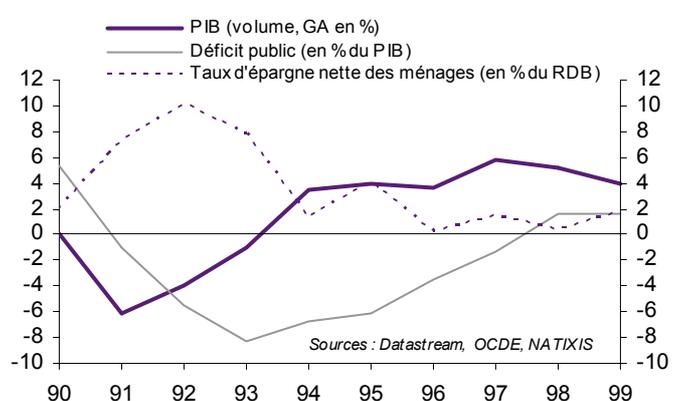
- y a-t-il « neutralité ricardienne » ? La réduction des dépenses publiques peut entraîner une anticipation de moindre pression fiscale dans le futur, d'où une hausse de la demande privée qui réduit l'effet de la réduction des dépenses publiques sur l'activité ;
- y a-t-il accompagnement de la politique de consolidation fiscale par des politiques monétaires et de change expansionnistes, qui soutiennent la demande privée ?

On a bien observé au début des années 1990 le soutien de la demande lors de la mise en place de politique de consolidation fiscale par la baisse de l'épargne privée (en Suède, graphique 1a ; en Finlande, graphique 1b ; au Canada, graphique 1c).

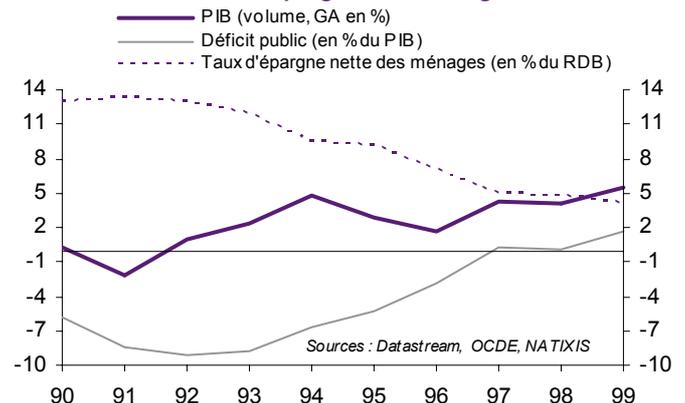
Graphique 1a
Suède : croissance du PIB, déficit public et taux d'épargne des ménages



Graphique 1b
Finlande : croissance du PIB, déficit public et taux d'épargne des ménages



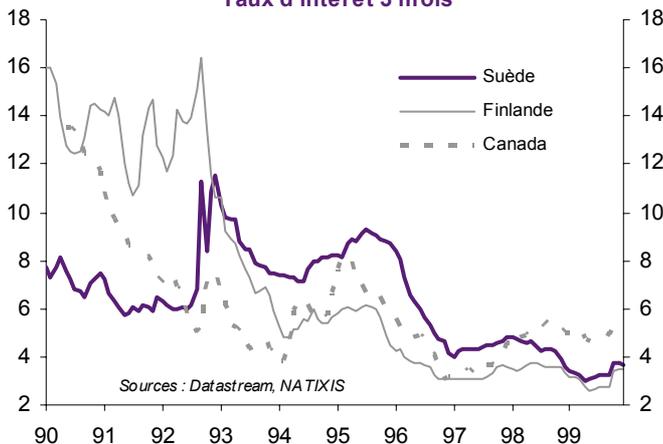
Graphique 1c
Canada : croissance du PIB, déficit public et taux d'épargne des ménages



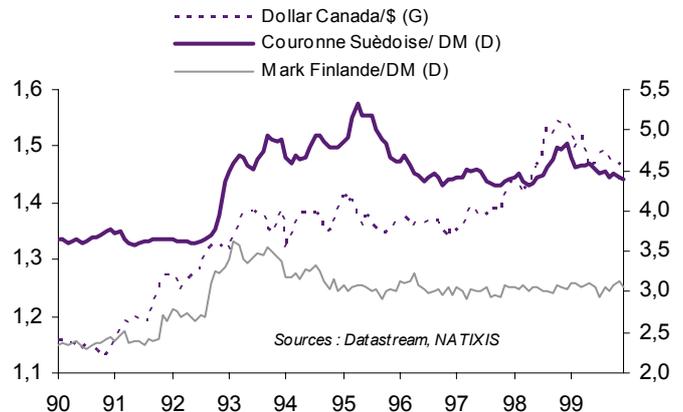
Mais :

- il est peu probable que les ménages soient si rationnels qu'ils anticipent une baisse future des impôts quand les dépenses publiques sont réduites ;
- les politiques de consolidation fiscale ont toutes été accompagnées de politiques monétaires et de change expansionnistes (graphiques 2 et 3) qui expliquent le soutien de l'activité alors que les déficits publics étaient réduits.

Graphique 2
Taux d'intérêt 3 mois



Graphique 3
Taux de change



Aujourd'hui, dans la zone euro, il est impossible de baisser davantage les taux d'intérêt, et la dépréciation de l'euro aiderait peu les pays qui exportent surtout vers les autres pays européens.

Nous allons donc supposer que ni les anticipations des politiques budgétaires futures, ni les politiques d'accompagnement monétaire ne jouent et qu'on peut donc regarder les effets purs des politiques de consolidation fiscale (réduction des déficits publics).

Efficacité des politiques de consolidation fiscale pour réduire effectivement les déficits publics

La question qui se pose est donc alors celle de **l'efficacité des politiques de consolidation fiscale (de hausse des impôts ou de baisse des dépenses publiques) pour réduire effectivement les déficits publics**. Le problème est que **ces politiques réduisent l'activité, donc dégradent les finances publiques : combien reste-il ex post de la réduction du déficit public mise en place ex ante** (avant réaction de la production, donc des recettes fiscales, de transferts publics liés au cycle) ?

L'encadré montre qu'on a :

$$\text{Variation ex post du déficit public (\% PIB)} = \text{variation ex ante du déficit public} \times \frac{1}{1 + \theta\mu}$$

Où μ est le **multiplicateur budgétaire** (effet sur le PIB d'une hausse de 1 du déficit public), θ est **l'effet du PIB sur le déficit public** (une baisse de 1 % du PIB accroît de θ point de PIB le déficit public).

μ (le **multiplicateur budgétaire**) est lui même égal à (à peu près) $\mu = \frac{1}{\sigma + m}$

Où $\left\{ \begin{array}{l} \sigma \text{ est le taux d'épargne de la Nation (en \% du PIB)} \\ m \text{ est la part des importations dans le PIB} \end{array} \right.$

Plus le multiplicateur budgétaire μ est grand, plus les mesures de politique budgétaire restrictive réduisent l'activité ; plus θ est grand, plus ceci dégrade les finances publiques. Si $\sigma\mu$ est grand, l'efficacité des politiques budgétaires restrictives pour réduire le déficit public est petite.

ENCADRE

Condition d'efficacité des politiques de réduction des déficits publics

Nous partons :

- **du multiplicateur des déficits publics ;**

on a :

$$mY + Y = (1 - \sigma)Y + G + X$$

mY représente les importations ; m est la propension à importer

Y est la production

$(1 - \sigma)Y$ est la consommation ; σ est le taux d'épargne privé du pays

G représente le déficit public

X les exportations.

Le multiplicateur budgétaire est l'effet sur la production d'une variation du déficit public :

$$\mu = \frac{dY}{dG} = \frac{1}{\sigma + m}$$

- **de l'élasticité des déficits publics à la production ;**

Nous écrivons :

$$G = \bar{G} - \theta Y$$

θ est l'effet de la production sur les déficits publics.

On a alors :

$$\begin{cases} Y = \frac{\bar{G} + X}{m + \sigma + \theta} \\ G = \bar{G} \frac{m + \sigma}{m + \sigma + \theta} - \frac{\theta X}{m + \sigma + \theta} \end{cases}$$

Une réduction exogène du déficit public ex ante ($d\bar{G} < 0$) réduit le déficit public ex post de

$$\frac{m + \sigma}{m + \sigma + \theta} = \frac{1}{1 + \theta\mu}.$$

Evaluation numérique

Nous allons donc évaluer l'efficacité des politiques budgétaires restrictives pour réduire effectivement les déficits publics, en utilisant le mode de calcul donné ci-dessus, pour le **Royaume-Uni, la France, l'Allemagne, l'Espagne, l'Italie, le Portugal, la Grèce.**

Le **tableau 1** donne les valeurs du **taux d'épargne de la Nation, de la part des importations dans le PIB, donc du multiplicateur budgétaire** dans ces pays.

Tableau 1
Taux d'épargne de la Nation, importations et multiplicateur budgétaire

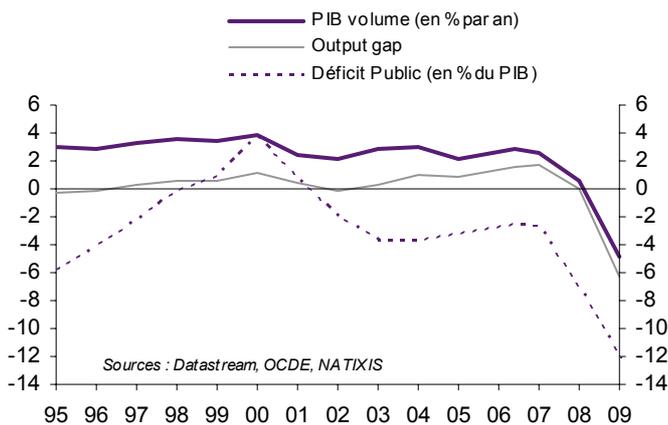
	Taux d'épargne de la Nation en 2009 (σ)	Importations (en % du PIB en volume en 2009) (m)	le multiplicateur budgétaire ($\mu = 1/(\sigma+m)$)
Royaume-Uni	13,57	28,42	2,38
France	19,24	30,08	2,03
Allemagne	21,76	43,18	1,54
Espagne	24,75	32,26	1,75
Italie	18,83	24,98	2,28
Portugal	12,44	42,46	1,82
Grèce	9,98	28,94	2,57

Sources : OCDE, NATIXIS

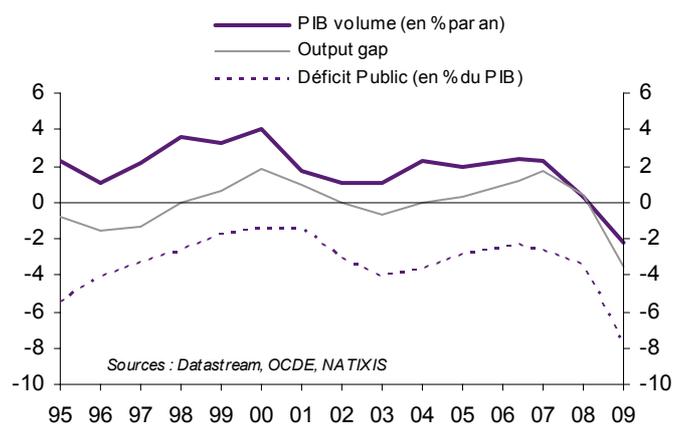
Le multiplicateur est élevé au Royaume-Uni et en Grèce, avec la faiblesse de l'épargne de la Nation ; faible en Allemagne avec l'importance des importations.

Nous regardons ensuite le lien entre niveau de PIB et déficit public (**graphiques 4a/b/c/d/e/f/g**).

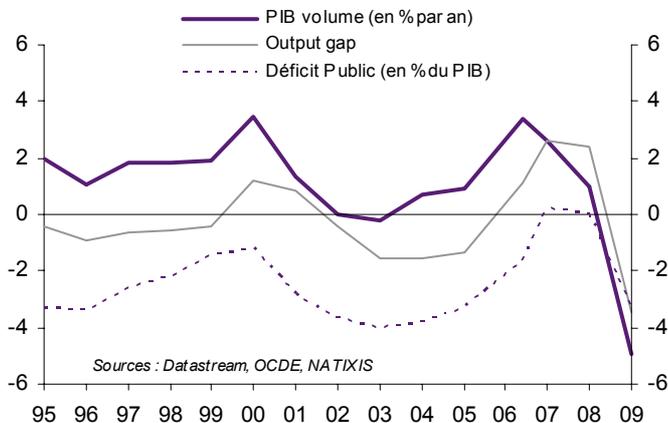
Graphique 4a
Royaume-Uni : croissance et déficit Public



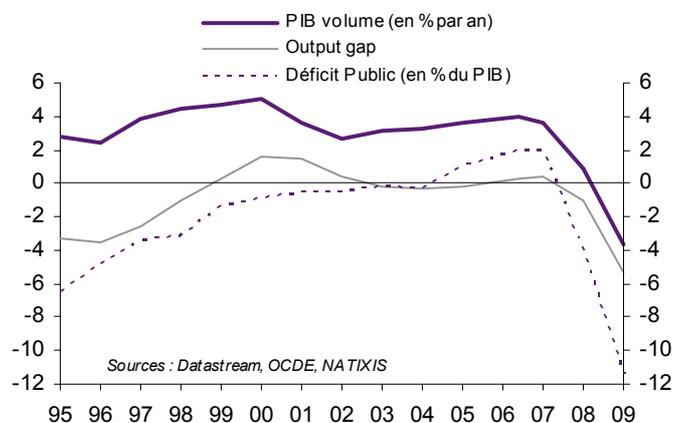
Graphique 4b
France : croissance et déficit Public

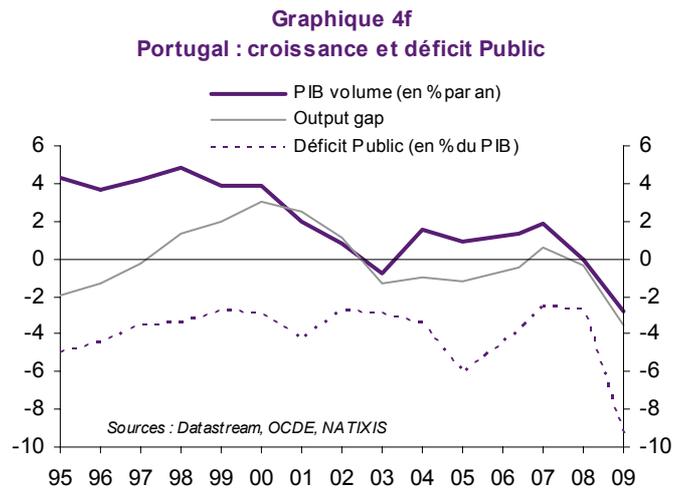
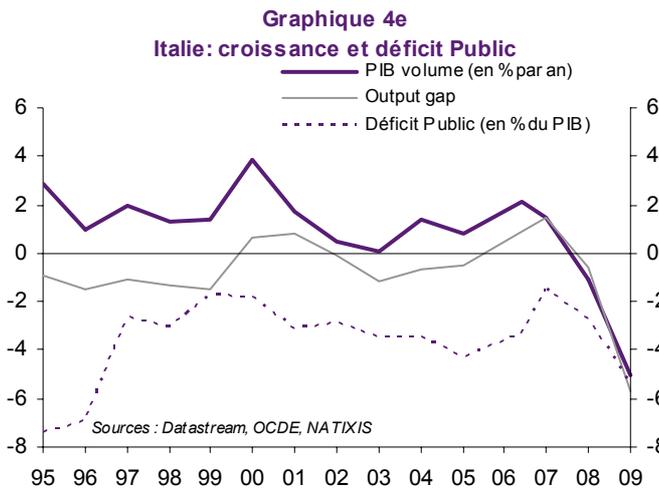


Graphique 4c
Allemagne : croissance et déficit Public



Graphique 4d
Espagne : croissance et déficit Public





L'analyse économétrique sur la période 1995-2009 donne une sensibilité à court terme du déficit public au niveau du PIB (de l'output gap) de : 1,18 au Royaume-Uni ; 0,87 en France ; 0,48 en Allemagne ; 1,42 en Espagne ; 0,89 en Italie ; 0,56 au Portugal ; 1,44 en Grèce. Elle est très élevée dans le pays où on voit (graphiques 4a à g voir plus haut) effectivement une forte réaction du déficit public à l'output gap : Royaume-Uni, France, Espagne, Grèce. Ceci permet alors de calculer l'effet des mesures de réduction du déficit public sur le déficit public effectif (tableau 2).

Tableau 2
Efficacité des mesures de réduction du déficit public

Pays	μ = multiplicateur budgétaire	θ = effet du PIB sur le déficit public	Efficacité de la réduction des déficits publics $= \frac{1}{1 + \theta\mu}$
Royaume-Uni	2,38	1,18	0,26
France	2,03	0,87	0,36
Allemagne	1,54	0,48	0,57
Espagne	1,75	1,42	0,29
Italie	2,28	0,89	0,33
Portugal	1,82	0,56	0,49
Grèce	2,57	1,44	0,21

Synthèse : quels pays auront des difficultés pour réduire les déficits publics ?

Nous avons estimé l'effet, pour certains pays européens, des mesures de réduction des déficits publics sur les déficits publics effectifs. Les politiques budgétaires restrictives réduisent l'activité, d'où une dégradation des finances publiques qui domine l'effet ex post des politiques budgétaires restrictives sur les déficits publics.

Les pays où il sera le plus difficile de réduire les déficits publics compte tenu de la réaction de l'activité sont d'après nous (voir tableau 2 plus haut) la Grèce et le Royaume-Uni ; le plus facile l'Allemagne et le Portugal.