

# FLASH ÉCONOMIE

## RECHERCHE ÉCONOMIQUE

16 Juin 2010 – N° 309

### Fallait-il augmenter autant les déficits publics ?

*Certains pays ont considérablement accru les déficits publics lors de la crise alors que d'autres pays ont été plus prudents.*

*Les pays prudents n'ont-ils pas eu raison ? D'une part, le recul de l'activité n'y a pas été systématiquement plus important en 2009, et de plus :*

- *les déficits publics se révélant être structurels et non cycliques, les pays prudents n'ont pas à réduire maintenant leurs déficits publics ;*
- *les déficits publics ont surtout financé des transferts, des primes à l'achat de biens durables, pas des investissements qui permettent d'augmenter la croissance potentielle.*

RECHERCHE ECONOMIQUE

Rédacteur :

**Patrick ARTUS**

RECHERCHE ÉCONOMIQUE

**Des pays « prudents »,  
des pays « moins  
prudents »**

Le **tableau 1** montre l'évolution des **déficits publics** dans un certain nombre de pays de l'OCDE. On peut identifier :

- **un groupe de pays « prudents » qui ont peu accru leur déficit public** entre 2007 et 2009 : Australie, Japon, Canada, Allemagne, France, Italie, Autriche, Suède ;
- **un groupe pays « moins prudents » qui ont beaucoup accru leur déficit public** : Etats-Unis, Royaume-Uni, Portugal, Irlande, Belgique, Finlande, Danemark.

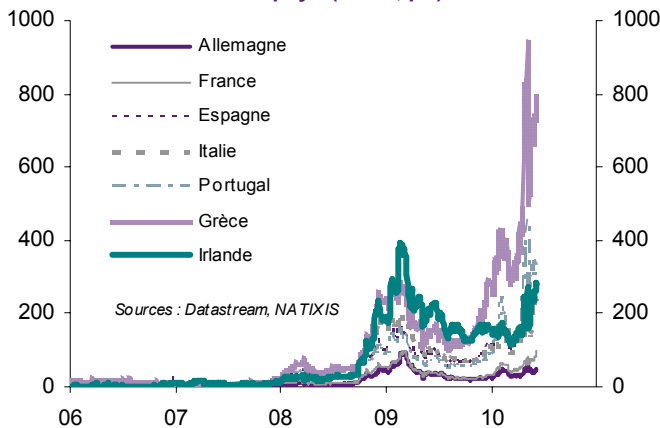
**Tableau 1**  
**Déficit public (en % du PIB)**

	2007	2008	2009
Etats-Unis	-2,80	-6,50	-9,93
Canada	0,60	-0,40	-3,50
Royaume-Uni	-2,70	-6,80	-12,20
Australie	-2,80	-4,10	-1,30
Japon	-7,43	-8,00	-8,87
Allemagne	0,20	0,00	-3,30
France	-2,70	-3,40	-7,50
Italie	-1,50	-2,70	-5,24
Espagne	1,90	-4,10	-11,20
Pays-Bas	0,20	0,70	-5,30
Grèce	-3,70	-7,70	-13,60
Portugal	-2,60	-2,70	-9,40
Irlande	0,30	-7,20	-14,30
Autriche	-0,60	-0,40	-3,40
Belgique	-0,20	-1,20	-6,00
Finlande	5,20	4,50	-2,20
Suède	3,80	2,50	-0,50
Danemark	4,50	3,40	-2,70

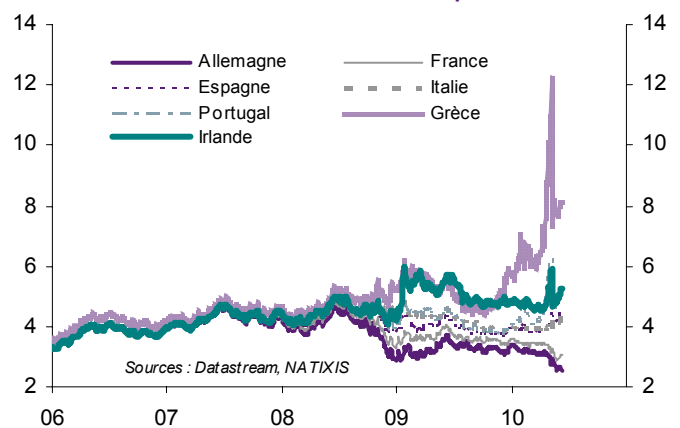
Sources : Datastream, OCDE, NATIXIS

**Le consensus ainsi que l'opinion des gouvernements, du FMI semble avoir changé d'avis quant à la bonne stratégie** : en 2008-2009, on critiquait les pays qui ne contribueraient pas assez à la relance budgétaire, avec la crainte d'une spirale déflationniste ; aujourd'hui, après la crise des dettes souveraines dans la zone euro (**graphiques 1a/b**), **on critique plutôt les pays qui ne réduisent pas assez vite leurs déficits publics.**

Graphique 1a  
CDS pays (5 ans, pb)



Graphique 1b  
Taux d'intérêt à 10 ans sur les emprunts d'Etat



Ceci pose la question suivante : **était-ce une bonne idée, dans les pays « moins prudents » d'accroître autant les déficits publics pour devoir les réduire maintenant ?**

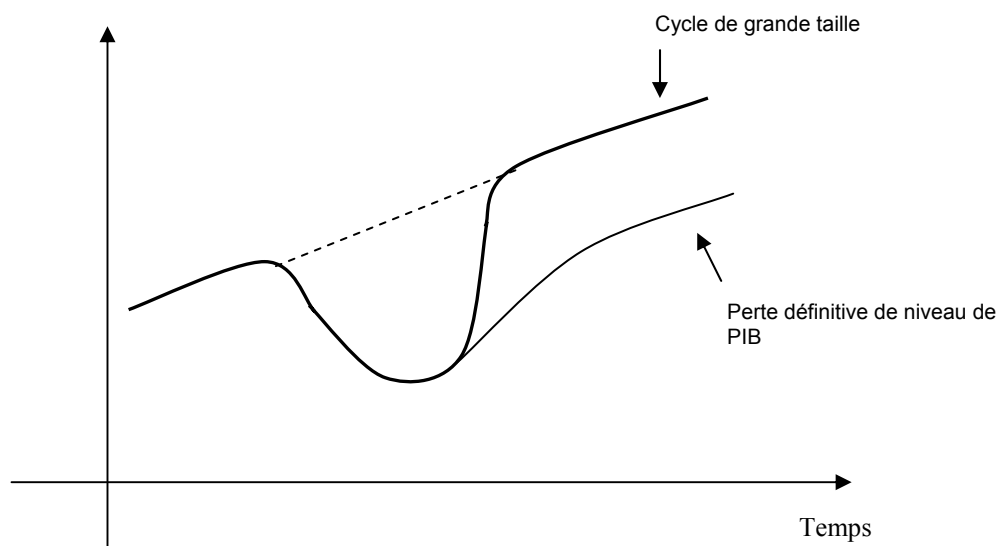
Nous pensons que la question se pose parce que :

- certains gouvernements ont confondu déficit structurel et déficit cyclique ;
- les déficits publics ont peu financé les dépenses publiques qui augmentent la croissance potentielle.

### Déficit public structurel et déficit public cyclique

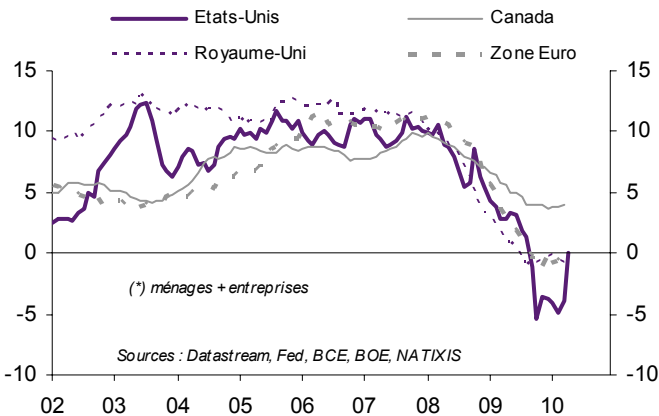
Lorsque les déficits publics ont été fortement accrus (2008-2009), les gouvernements pourraient croire qu'ils étaient confrontés à un cycle économique de grande taille, donc qu'il était légitime de mettre en place des déficits publics très élevés puisque le retour de la croissance allait ultérieurement les faire disparaître. Mais on s'aperçoit qu'il ne s'agit pas d'un cycle de grande taille mais d'une perte définitive de niveau de croissance (**schéma 1**) pour diverses raisons :

Schéma 1  
Profil du PIB

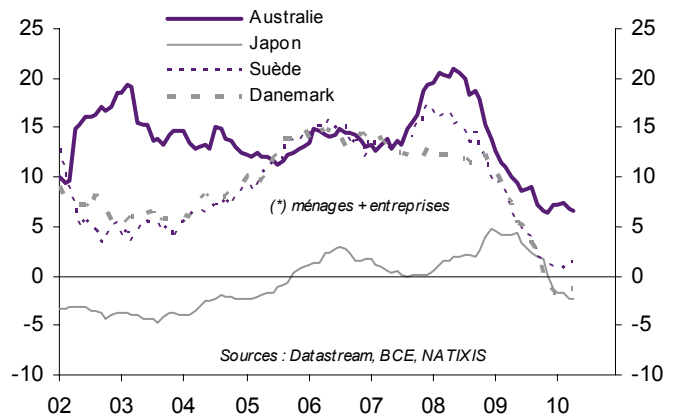


- **disparition définitive de la part de la demande intérieure qui était financée par la hausse de l'endettement (graphiques 2a/b)** : aux Etats-Unis, au Royaume-Uni ; dans la zone euro, en Australie, au Japon, en Suède, au Danemark, mais moins nettement au Canada ;
- **destruction de capacités de production et accélération des délocalisations avec la crise (graphiques 3a/b)**, partout sauf en Australie ;
- réduction de la croissance potentielle après la crise avec la baisse du taux d'investissement (graphiques 4a/b), sauf en Australie.

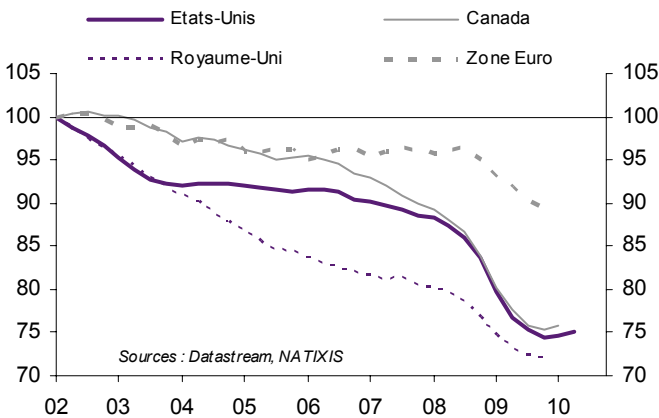
**Graphique 2a**  
Crédits bancaires au secteur privé \* (GA en %)



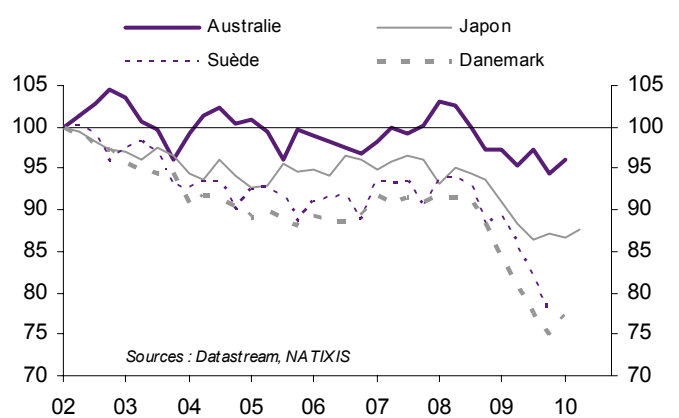
**Graphique 2b**  
Crédits bancaires au secteur privé \* (GA en %)



**Graphique 3a**  
Emploi manufacturier (100 en 2002: 1)

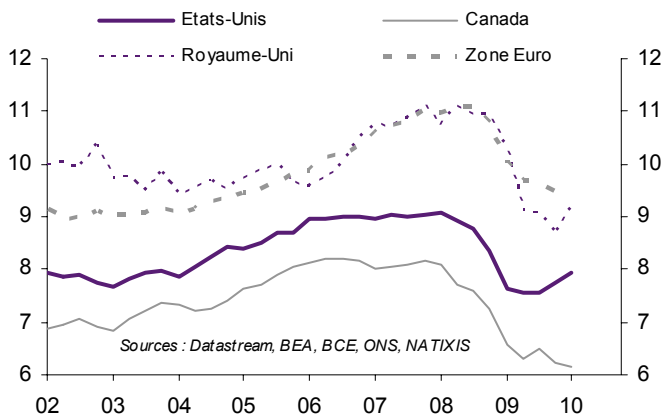


**Graphique 3b**  
Emploi manufacturier (100 en 2002: 1)



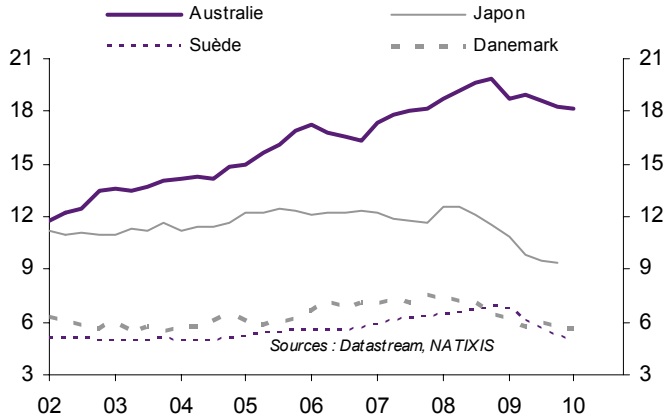
Graphique 4a

Investissement productif (volume, en % du PIB)



Graphique 4b

Investissement productif (volume, en % du PIB)



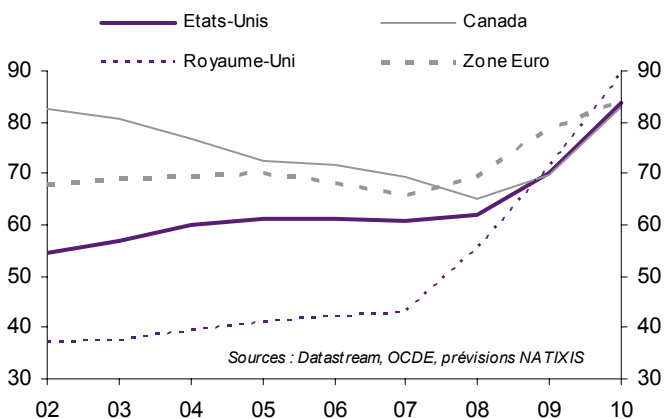
Si les pays sont confrontés à une perte définitive de niveau de PIB, alors la totalité de l'ouverture du déficit public correspond à l'ouverture du déficit public structurel et non du déficit public cyclique. Il faut donc maintenant faire l'effort de réduire le déficit structurel, sans compter sur la croissance pour réduire le déficit cyclique, ce qui n'était pas initialement anticipé.

Soutien à la croissance de long terme

Si les déficits publics mis en place financent des dépenses de transfert, des incitations à consommer (primes à l'achat d'automobiles par exemple), sans contribuer à augmenter la croissance potentielle, ils ne laissent pas d'effets rémanents et les pays sont aujourd'hui confrontés aux dettes publiques correspondantes (graphiques 5a/b) sans qu'il y ait d'amélioration de leur situation économique structurelle.

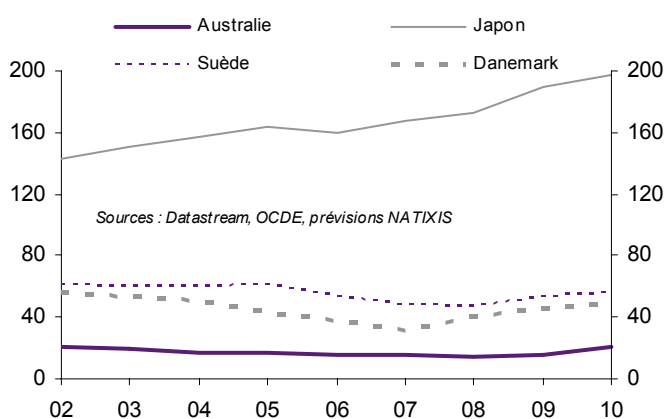
Graphique 5a

Dettes publiques (en % du PIB)



Graphique 5b

Dettes publiques (en % du PIB)



Nous regardons quelle part de l'augmentation du déficit public entre 2007 et 2009 vient de la baisse des recettes fiscales et de la hausse des dépenses courantes des administrations (salaires, transferts publics, consommation). Ceci suppose que toutes les dépenses d'investissement et de Recherche-Développement des Etats augmentent la croissance de long terme, ce qui est clairement optimiste.

Le **Tableau 2** montre :

- que les seuls pays où les dépenses qui créent de la croissance de long terme ont augmenté visiblement sont le Royaume-Uni et le Portugal ;
- que presque partout, la quasi-totalité de la hausse du déficit public vient de la hausse des dépenses courantes et de la baisse des impôts, ceci ne se produit pas seulement en Australie.

**Tableau 2**

	Déficits publics (en % du PIB)			Investissement + R&D publics (en % du PIB)			Croissance du PIB en volume (en % par an)			
	2007	2009	Variation du déficit public (en % du PIB)	2007	2009	Variation (Investissement + R&D publics (en % du PIB)	Variation des dépenses courantes des Administrations publiques (2007 - 2009)	2007	2009	Croissance du PIB en volume (en % par an) : écart 2009 - 2007
Etats-Unis	-2,80	-9,93	7,13	4,37	4,58	0,21	6,92	2,14	-2,44	-4,58
Canada	0,60	-3,50	4,10	3,85	4,55	0,69	3,41	2,53	-2,65	-5,18
Royaume-Uni	-2,70	-12,20	9,50	2,74	3,73	0,99	8,51	2,56	-4,92	-7,48
Australie	-2,80	-1,30	-1,50	3,54	3,88	0,34	-1,84	4,23	0,75	-3,48
Japon	-7,43	-8,87	1,43	4,37	4,47	0,09	1,34	2,34	-5,17	-7,51
Allemagne	0,20	-3,30	3,50	2,23	2,43	0,20	3,30	2,59	-4,93	-7,52
France	-2,70	-7,50	4,80	3,91	3,64	-0,27	5,07	2,26	-2,19	-4,45
Italie	-1,50	-5,24	3,74	3,39	3,49	0,10	3,64	1,46	-5,06	-6,52
Espagne	1,90	-11,20	13,10	3,60	3,84	0,24	12,86	3,56	-3,66	-7,22
Pays-Bas	0,20	-5,30	5,50	4,27	4,58	0,31	5,19	3,61	-4,31	-7,93
Grèce	-3,70	-13,60	9,90	3,45	3,20	-0,25	10,15	4,47	-1,06	-5,53
Portugal	-2,60	-9,40	6,80	3,03	4,38	1,36	5,44	1,87	-2,75	-4,62
Irlande	0,30	-14,30	14,60	5,06	5,60	0,54	14,06	6,00	-7,50	-13,50
Autriche	-0,60	-3,40	2,80	1,82	2,05	0,23	2,57	3,43	-3,80	-7,23
Belgique	-0,20	-6,00	5,80	2,51	2,84	0,34	5,46	2,84	-3,15	-5,99
Finlande	5,20	-2,20	7,40	3,27	3,27	0,00	7,40	4,10	-6,91	-11,01
Suède	3,80	-0,50	4,30	3,59	4,05	0,47	3,83	2,70	-4,70	-7,40
Danemark	4,50	-2,70	7,20	2,54	2,92	0,38	6,82	1,65	-4,52	-6,17

Sources : Datastream, OCDE, NATIXIS

**Synthèse : des regrets dans les pays « moins prudents » ?**

Les pays « moins prudents » qui ont beaucoup accru leurs déficits publics entre 2007-2009 sont, on l'a vu plus haut : **les Etats-Unis, le Royaume-Uni, l'Espagne, les Pays Bas, la Grèce, le Portugal, l'Irlande, la Belgique, la Finlande, le Danemark.**

Ces pays n'avaient sans doute pas envisagé :

- que le déficit public qu'ils mettaient en place se transformerait entièrement en déficit structurel ;
- que de ce fait, utiliser le déficit public pour réaliser des dépenses de transferts était une très mauvaise idée, puisque le problème après la crise serait d'accroître le PIB potentiel.

Les pays prudents ont-ils connu une plus forte chute de la croissance de 2007-2009 ? C'est vrai pour le Japon, l'Allemagne, l'Italie, la Suède, l'Autriche, pas pour la France, l'Australie ou le Canada (tableau 2, voir plus haut).

Il n'est donc pas clair que la prudence budgétaire ait fait chuter l'activité.