

FLASH ÉCONOMIE

RECHERCHE ÉCONOMIQUE

21 Février 2012 – N° 160

Comment réduire les déficits publics sans tuer la croissance ?

La crise grecque et les perspectives de croissance pour les pays de la zone euro qui essaient de réduire rapidement leurs déficits publics (Espagne, Italie, Portugal, Irlande, France, Belgique) posent à nouveau la question très importante suivante : peut-on réduire les déficits publics sans « tuer » la croissance à court terme et à long terme. Parfois au point que finalement les déficits publics ne se réduisent pas.

- *A court terme, le problème des pays de la zone euro est très compliqué : dans les structures institutionnelles présentes, ils doivent aussi (s'ils en ont un) faire disparaître leur déficit extérieur. Ceci rend inévitable le recul de la demande intérieure.*
- *Il faut donc se concentrer sur la perspective de long terme : comment empêcher que la réduction des déficits publics conduise à une perte de croissance potentielle ? Il faudrait que les Etats, tout en réduisant les déficits publics :*
 - *mènent des politiques (incitatives, fiscales...) qui soutiennent l'investissement et la compétitivité des entreprises ; malheureusement, le taux d'investissement des entreprises recule dans presque tous les pays ;*
 - *accroissent et ne réduisent pas l'investissement public et les dépenses publiques favorables à la croissance ; malheureusement, l'investissement public a été réduit dans presque tous les pays.*

RECHERCHE ECONOMIQUE

Rédacteur :

Patrick ARTUS

RECHERCHE ÉCONOMIQUE

Aujourd'hui, la réduction des déficits publics dans la zone euro fait disparaître la croissance

Les pays de la zone euro (Espagne, Italie, Grèce, Portugal, Irlande, France, Belgique) qui mènent aujourd'hui des politiques de réduction rapide des déficits publics (tableau 1, graphique 1) souffrent tous d'une perte d'activité réelle (graphiques 2 a/b), plus faible en France, plus importante en Grèce, au Portugal, en Italie, en Irlande.

Dans certains cas (Espagne, Grèce) la perte d'activité réelle est telle que le déficit public ne se réduit plus (graphiques 3 a/b).

La question bien connue se pose donc crucialement : peut-on réduire les déficits publics sans « tuer » la croissance, à court terme et à long terme ?

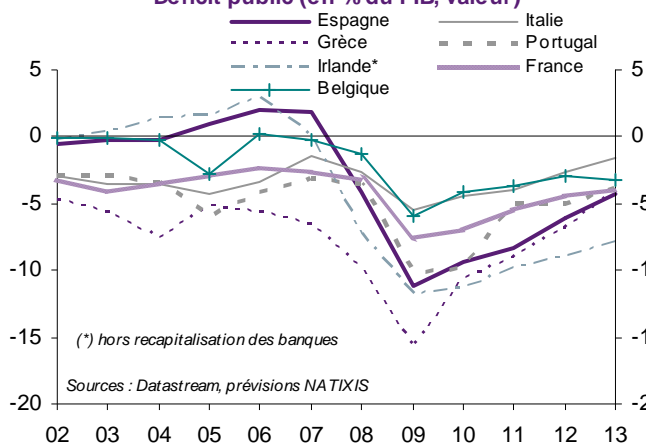
Tableau 1
Prévisions des gouvernements pour les déficits publics (en % du PIB)

	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
France	-3,3	-7,5	-7,0	-5,7	-4,5	-3,0	-2,0	-1,0	-
Espagne	-4,2	-11,2	-9,3	-8,3	-4,4	-3,0	-2,1	-	-
Italie	-2,7	-5,2	-5,0	-3,9	-1,6	-0,1	-	-	-
Portugal	-3,5	-10,0	-9,1	-5,0	-4,5	-3,0	-1,8	-0,5	-
Grèce	-7,7	-15,4	-10,6	-9,0	-6,5	-4,9	-2,6	-1,1	-
Irlande*	-7,3	-11,7	-11,8	-10,1	-8,6	-7,5	-5,0	-2,9	-
Belgique	-1,3	-5,9	-4,1	-3,6	-2,8	-1,8	-0,8	-	-

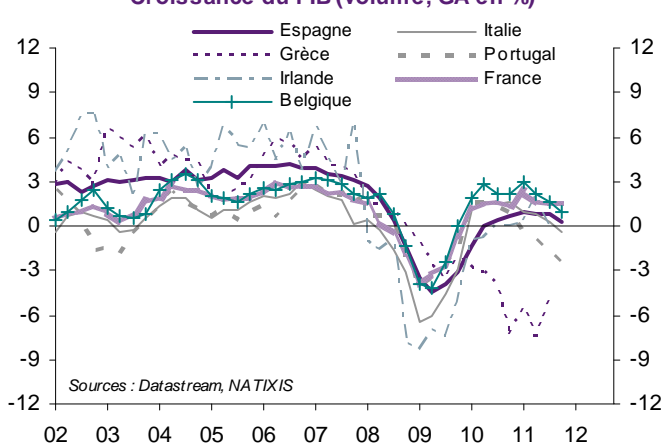
(*) hors capitalisation des banques

Sources : Sources Nationales, NATIXIS

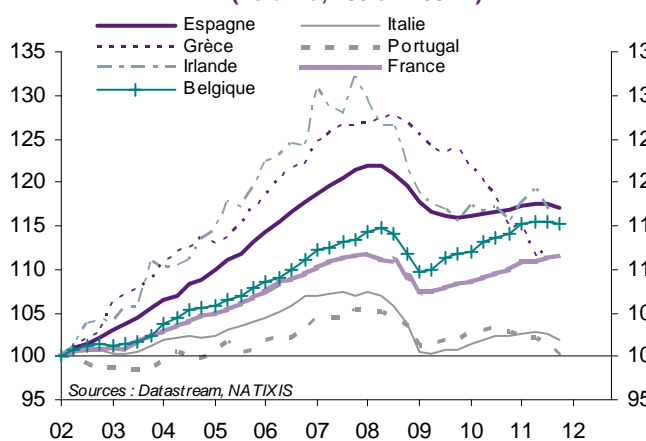
Graphique 1
Déficit public (en % du PIB, valeur)



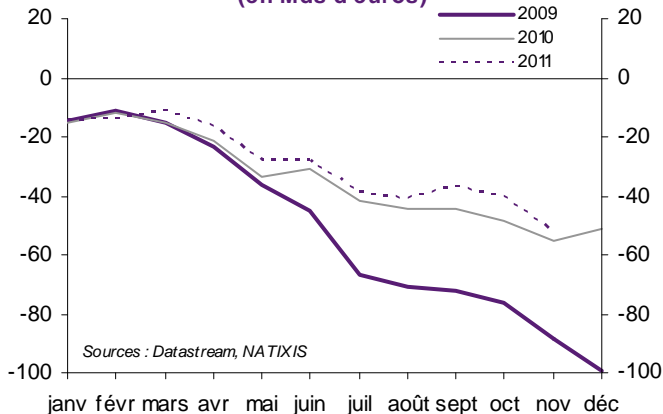
Graphique 2a
Croissance du PIB (volume, GA en %)



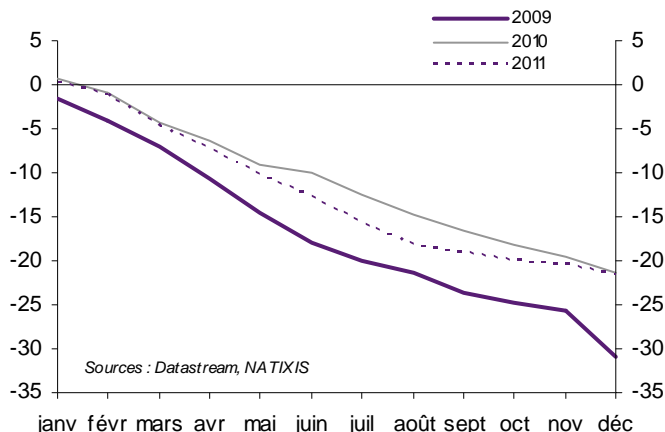
Graphique 2b
PIB (volume, 100 en 2002:1)



Graphique 3a
Espagne : déficit public cumulé (en Mds d'euros)



Graphique 3b
Grèce : déficit public cumulé (en Mds d'euros)

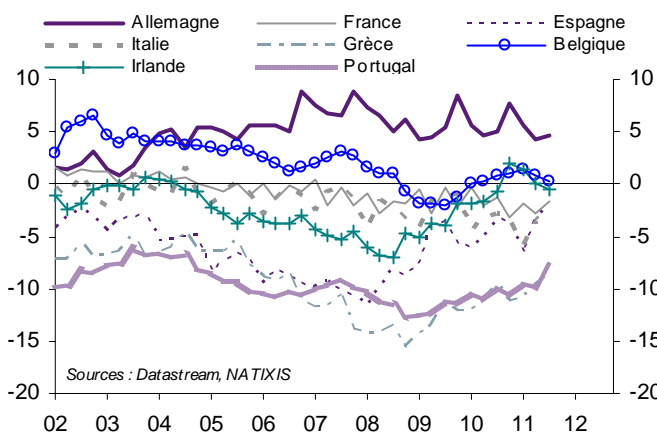


Peu d'espoir à court terme pour les pays qui ont des déficits extérieurs

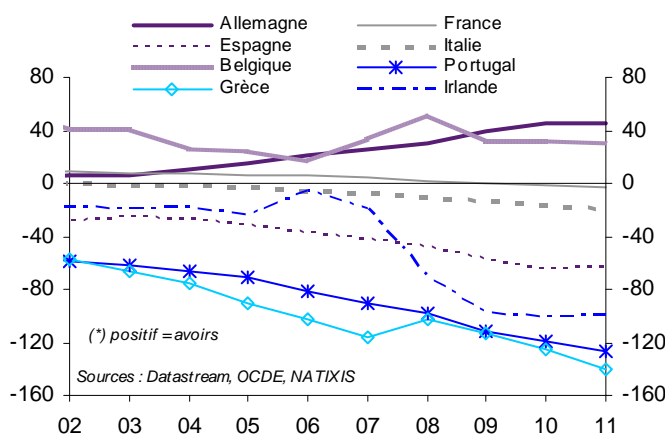
La crise de la zone euro est **non seulement une crise des dettes publiques mais aussi une crise des dettes extérieures** : les pays qui ont des excédents extérieurs (l'Allemagne en particulier) ne veulent plus prêter aux pays qui ont des déficits (et des dettes) extérieurs (graphiques 4 a/b), c'est-à-dire en particulier la Grèce, le Portugal, l'Espagne, l'Italie, l'Irlande jusqu'en 2011.

Les pays qui ont des déficits extérieurs (France, Espagne, Italie, Portugal, Grèce, ce n'est plus le cas de l'Irlande et ce n'est pas celui de la Belgique) sont donc obligés de faire disparaître ces déficits extérieurs puisqu'ils ne peuvent plus les financer.

Graphique 4a
Balance courante (en % du PIB)

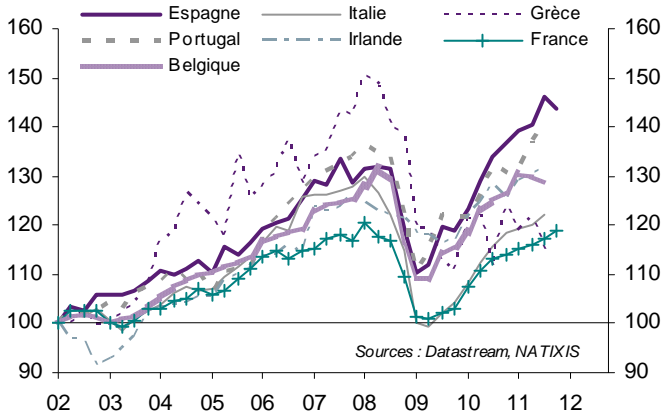


Graphique 4b
Actifs ou dettes nets extérieurs* (en % du PIB)

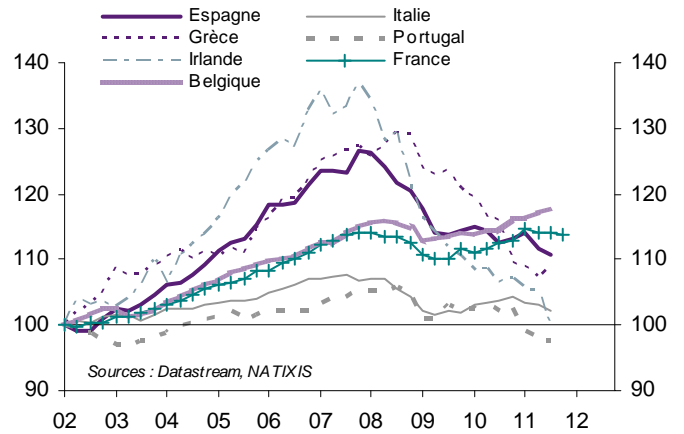


Ces pays peuvent utiliser un surplus d'exportations (c'est le cas en Espagne, au Portugal, en Irlande, en Belgique **graphique 5a**), mais **dans la plupart des cas doivent subir un recul de leur demande intérieure (graphique 5b)** pour faire disparaître le déficit de la balance courante ; c'est ce qu'on observe en Grèce, en Espagne, en Italie, au Portugal, en Irlande.

Graphique 5a
Exportations en volume (100 en 2002:1)

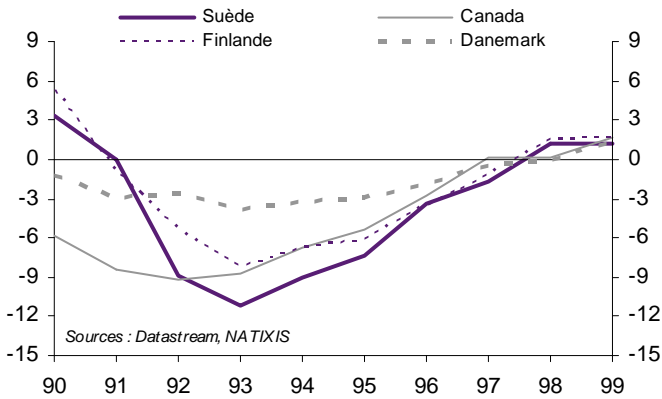


Graphique 5b
Demande intérieure (volume, 100 en 2002:1)

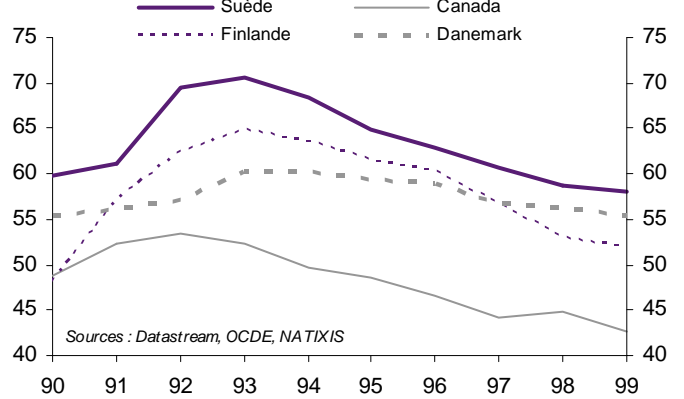


La neutralité ricardienne est parfois évoquée : le fait que la réduction des dépenses publiques conduit à une anticipation de baisse de la pression fiscale, donc à une baisse de l'épargne et à une hausse de la demande du secteur privé. La neutralité ricardienne a été observée semble-t-il, **dans les consolidations budgétaires des années 1990** (Suède, Canada, Finlande, Danemark par exemple, **graphiques 6 a/b/c**).

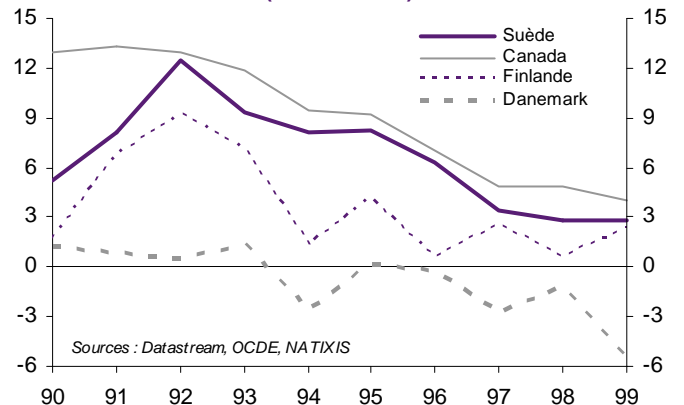
Graphique 6a
Déficit public (en % du PIB)



Graphique 6b
Dépenses publiques (en % du PIB)



Graphique 6c
Taux d'épargne nette des ménages (en % du RDB)



Mais cette configuration ne servirait à rien aujourd'hui dans les pays qui ont un déficit extérieur : la hausse de la demande privée qui se substituerait, s'il y a neutralité ricardienne, à la baisse de la demande publique, empêcherait la réduction du déficit extérieur.

On ne peut donc pas échapper, en France, en Espagne, en Italie, au Portugal, en Grèce, à une perte d'activité réelle, comme cela a été le cas en Irlande, puisqu'il faut que ces pays fassent disparaître leur déficit extérieur.

Il faut donc se concentrer, non sur la croissance de court terme, mais sur la croissance de long terme, potentielle.

Synthèse : peut-on « sauver » la croissance de long terme en réduisant les déficits publics ?

Ce qui précède montre :

- que les pays de la zone euro qui tentent de réduire leurs déficits publics subissent une forte baisse d'activité réelle ;
- que, puisque ces pays, **en raison de la nature de la crise, doivent faire disparaître leurs déficits extérieurs (courants), il n'est pas possible d'éviter le recul de la croissance à court terme.**

Il faut donc se concentrer sur la capacité à maintenir (même augmenter) la croissance potentielle alors qu'il y a réduction des déficits publics.

Ceci pousse à quelques **conclusions, préconisations, de politique économique** :

- **la croissance potentielle dépend des gains de productivité (graphique 7a), donc de l'effort d'investissement des entreprises des pays (graphique 7b). Les gains de productivité sont faibles en Italie, en Belgique, en France, au Portugal ; ils augmentent en Espagne, alors que la productivité recule en Grèce. La politique de réduction des déficits publics doit donc éviter de réduire l'incitation ou la capacité à investir, c'est-à-dire la rentabilité (graphique 7c) des entreprises. Le taux d'investissement des entreprises a beaucoup baissé depuis le début de la crise en Espagne, au Portugal, en Irlande, en Grèce (graphique 7b), même si la rentabilité s'est redressée dans ces pays (graphique 7c). La rentabilité reste faible en France et au Portugal. Il faut donc éviter la hausse des charges sociales, une taxation trop élevée des profits, des règles défavorables d'amortissement, etc...**
- **la croissance potentielle dépend aussi des investissements publics (graphique 8), de l'effort public de R&D, d'éducation supérieure (tableaux 2 a/b).**

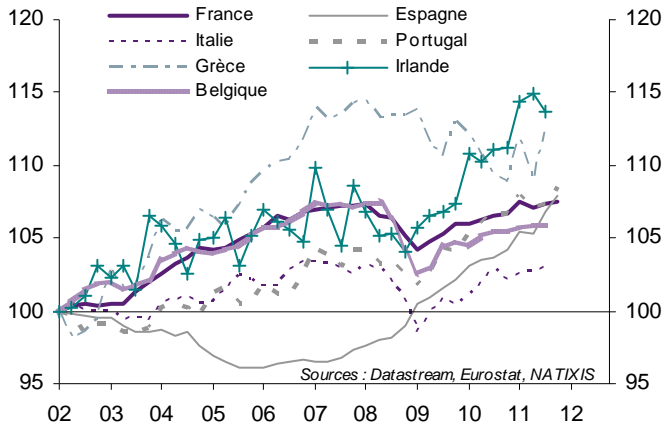
Il faudrait donc que la réduction des déficits publics se fasse :

- sans taxation des entreprises qui menace leur capacité à investir ;
- sans réduction des investissements et dépenses de l'état nécessaires à la croissance.

Aujourd'hui, malheureusement, l'investissement public recule dans tous les pays analysés, sauf la France (graphique 8). Ce n'est pas (encore) le cas pour les dépenses de R&D et d'éducation supérieure (tableaux 2 a/b).

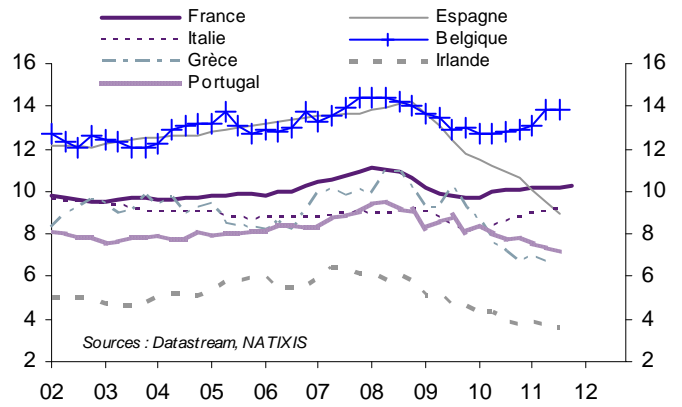
Graphique 7a

Productivité par tête (100 en 2002:1)



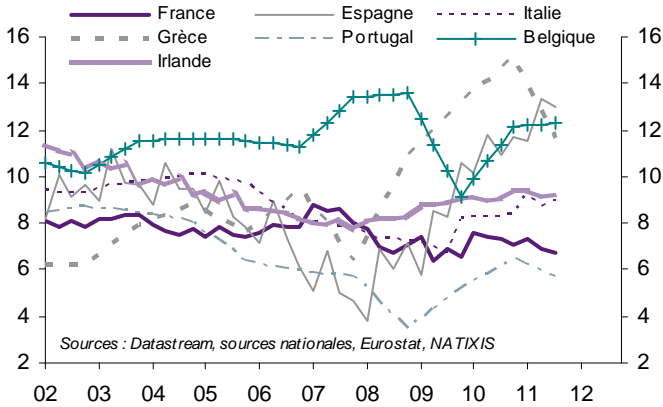
Graphique 7b

Investissement total des entreprises (volume, en % du PIB)



Graphique 7c

Profits après impôts, intérêts et dividendes (valeur, en % du PIB)



Graphique 8

Taux d'investissement public (valeur, en % du PIB)

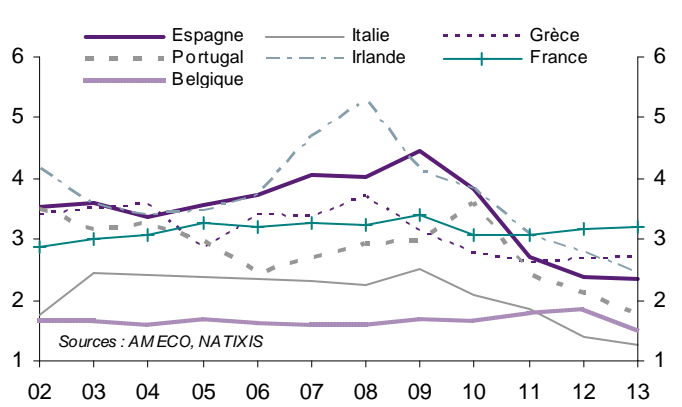


Tableau 2a
Dépenses totales en R&D (en % du PIB)

	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Espagne	0,81	0,80	0,87	0,86	0,91	0,92	0,99	1,05	1,06	1,12	1,20	1,27	1,35	1,39	1,39
Italie	0,98	1,02	1,04	1,02	1,04	1,08	1,12	1,10	1,09	1,09	1,13	1,17	1,21	1,26	1,26
Grèce	-	0,45	-	0,60	-	0,58	0,57	0,57	0,55	0,60	0,59	0,60	0,58	0,57	-
Portugal	0,56	0,57	0,63	0,69	0,73	0,77	0,73	0,71	0,75	0,78	0,99	1,17	1,50	1,64	1,59
Irlande	1,29	1,26	1,22	1,17	1,11	1,09	1,09	1,16	1,22	1,24	1,24	1,28	1,45	1,74	1,79
France	2,27	2,19	2,14	2,16	2,15	2,20	2,24	2,18	2,16	2,11	2,11	2,08	2,12	2,26	2,26
Belgique	1,76	1,83	1,86	1,93	1,97	2,07	1,94	1,87	1,86	1,83	1,86	1,89	1,97	2,03	1,99

Sources : OCDE, EUROSTAT

Tableau 2b
Dépenses publiques en éducation supérieure (en % du PIB)

	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Espagne	0,26	0,26	0,27	0,26	0,27	0,28	0,29	0,32	0,31	0,33	0,33	0,33	0,36	0,39	0,39
Italie	0,26	0,31	0,33	0,32	0,32	0,35	0,37	0,37	0,36	0,33	0,34	0,35	0,37	0,38	0,36
Grèce	-	0,23	-	0,30	-	0,26	-	0,26	0,27	0,28	0,28	0,30	-	-	-
Portugal	0,22	0,23	0,25	0,27	0,27	0,28	0,28	0,27	0,27	0,28	0,32	0,35	0,52	0,60	0,59
Irlande	0,26	0,26	0,26	0,24	0,22	0,24	0,25	0,29	0,33	0,34	0,34	0,35	0,42	0,52	0,51
Belgique	0,38	0,40	0,40	0,41	0,40	0,41	0,41	0,42	0,40	0,41	0,40	0,40	0,43	0,48	0,46
France	0,38	0,38	0,38	0,37	0,40	0,42	0,42	0,42	0,40	0,40	0,40	0,41	0,43	0,47	0,48

Sources : OCDE, EUROSTAT