

## Un comparatif des plans de relance européens

***Nous comparons les plans de relance budgétaires annoncés pour 2009 dans les six premières économies de l'Union Européenne selon les montants mobilisés, les secteurs bénéficiaires et les mesures retenues :***

- ***Les montants budgétisés sont nettement inférieurs aux recommandations de l'UE en Italie et aux Pays-Bas. Seule l'Espagne fait résolument plus, mais a épuisé ses ressources budgétaires.***
- ***Priorités sont données à l'investissement productif, c'est-à-dire à la trésorerie d'entreprise, et aux infrastructures publiques. Les aides à la consommation sont reléguées au second rang. Cet ordre des priorités est cohérent avec la situation conjoncturelle des pays, si le revenu des ménages devient une priorité budgétaire à horizon des douze prochains mois.***
- ***Les mesures retenues par les gouvernements européens sont plurielles mais des récurrences s'observent : réhabilitation de logements et aides aux emprunteurs en difficulté pour la construction résidentielle ; crédit et réalisation accélérée de projets publics existants pour les infrastructures ; amortissement accéléré et flexibilité des avances de TVA pour la trésorerie des entreprises. Pour la consommation en biens durables, les aides publiques ciblent le secteur automobile. Pour la consommation en biens non durables, on ne recense encore que le soutien aux chômeurs saisonniers et techniques.***
- ***Toutes ces mesures n'aboutiront pas à de la demande finale, par conséquent de la croissance. C'est le reproche principal que l'on fait aux mesures phares des plans allemand (crédits KfW aux PME) et anglais (baisse de la TVA) qui représentent pourtant près d'un tiers du plan de relance européen.***

RECHERCHE ECONOMIQUE

Rédacteurs :

Sylvain BROYER

Costa BRUNNER

## Comment expliquer la diversité des plans de relance ?

## Les montants budgétisés en Italie et aux Pays-Bas sont nettement inférieurs aux recommandations de l'UE

Nous comparons les plans de relance budgétaires annoncés pour 2009 dans les six premières économies de l'Union Européenne selon les montants mobilisés et les instruments retenus. Cette démarche nous permet d'isoler les priorités et mesures récurrentes à ces plans, ainsi que d'estimer quels postes de la demande domestique en sont les principaux bénéficiaires.

En moyenne, les plans de relance représentent 1,1% de PIB, soit 108 Mrds, dans les six plus grandes économies de l'Union Européenne. C'est moins que les 1,3% / 170 Mrds recommandés par la Commission (**tableaux 1a-b**).

**Tableau 1a - Plans de relance européens par type demande favorisée et montants mobilisés (en Mrd EUR)**

	Allemagne	France	R.U.	Italie	Espagne	Pays-Bas	Total
Construction résidentielle	1,8	1,8	2,1	0,3	0,5		6,5
Infrastructures publiques	4,6	10,5	1,2	1,4	8,0	2,0	27,7
Investissement productif	19,5	10,7	0,5	1,2	7,3	2,0	41,3
Conso. en biens durables	3,5	1,0	15,0		1,8	1,6	22,9
Conso. en biens non durables	0,5	1,5		2,6	0,6	0,2	5,4
Consommation publique	2,0		1,2		0,9		4,1
<b>Total</b>	<b>31,9</b>	<b>25,5</b>	<b>20,0</b>	<b>5,5</b>	<b>19,1</b>	<b>5,8</b>	<b>107,9</b>

Source: Natixis

**Tableau 1b - Plans de relance européens par type demande favorisée et montants mobilisés (en point de PIB)**

	Allemagne	France	R.U.	Italie	Espagne	Pays-Bas	Total
Construction résidentielle	0,1	0,1	0,1	0,0	0,0		0,1
Infrastructures publiques	0,2	0,5	0,1	0,1	0,7	0,4	0,3
Investissement productif	0,8	0,5	0,0	0,1	0,6	0,4	0,4
Conso. en biens durables	0,1	0,1	0,9		0,2	0,3	0,2
Conso. en biens non durables	0,0	0,1		0,2	0,1	0,0	0,1
Consommation publique	0,1		0,1		0,1		0,0
<b>Total</b>	<b>1,3</b>	<b>1,3</b>	<b>1,2</b>	<b>0,4</b>	<b>1,7</b>	<b>1,0</b>	<b>1,1</b>

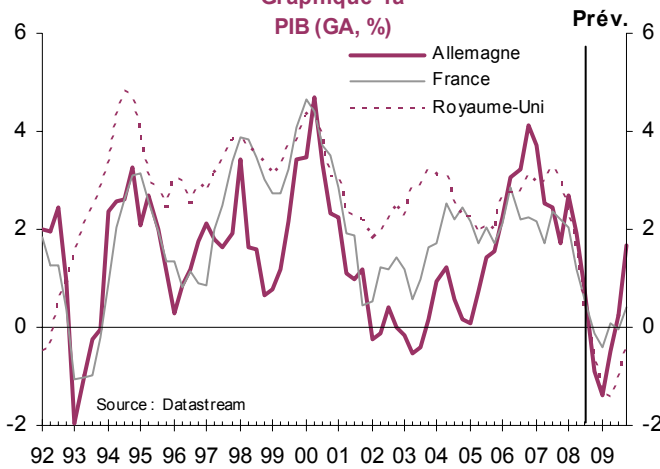
Source: Natixis

Seule l'Espagne fait résolument plus. Faisant face à un ralentissement sans précédent de son économie, du à la transition de son modèle de croissance (**graphiques 1a-b**),<sup>1</sup> l'Espagne a décidé trois relances consécutives depuis les élections législatives de 2008 pour un montant total de 28,4 Mrds EUR (2,5% de PIB). Le plus important est le troisième plan, adopté le 28 novembre dernier pour une ampleur de 10,9 Mrds EUR. Le surplus budgétaire a été entièrement dissipé par ces trois relances (**graphiques 2a-2b**).

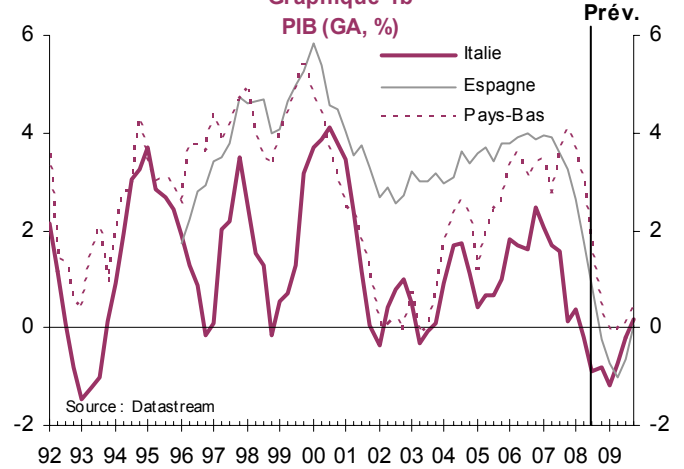
Les plans français, anglais et allemands sont d'une ampleur comparable, bien que de nature très différente (voir plus bas). Pourtant, l'Allemagne sera plus touchée par la crise mondiale que la France et les marges de manœuvre budgétaire sont apparemment plus amples (**graphiques 3a-b**). Mais l'approche des élections (automne 2009) grippe la capacité décisionnelle de la Grande coalition et le gouvernement allemand est réticent à abandonner l'agenda politique 2010 qui fait du désendettement public un objectif de moyen terme, au moment même où la politique passée de désinflation compétitive porte ses fruits en termes d'emploi (**graphiques 4a-b**). Le Royaume-Uni a été avec l'Espagne l'un des premiers pays de l'UE à réagir, ce qui ne surprend pas lorsqu'on observe que la remontée du taux de chômage est brutale dans ces deux pays (**graphiques 5a-b**).

<sup>1</sup> Voir le flash 2008-75: « Espagne: un modèle en transition ».

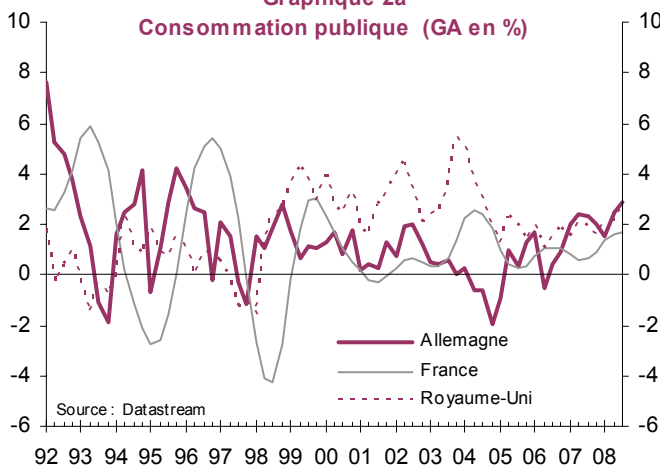
**Graphique 1a**  
PIB (GA, %)



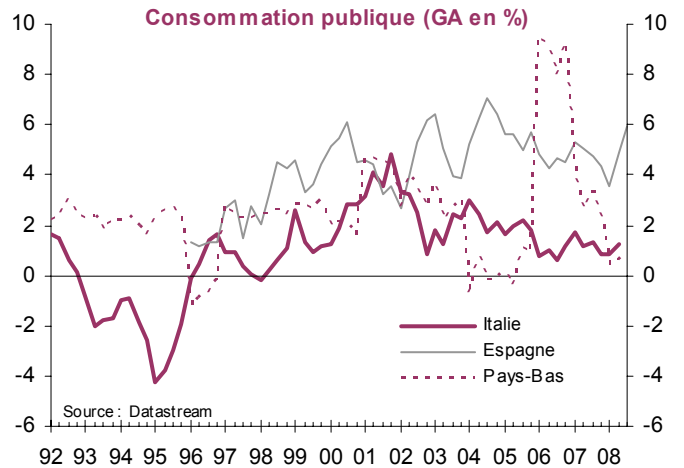
**Graphique 1b**  
PIB (GA, %)



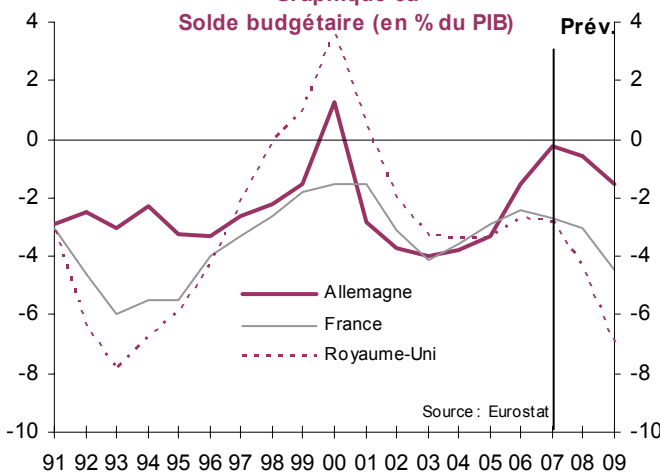
**Graphique 2a**  
Consommation publique (GA en %)



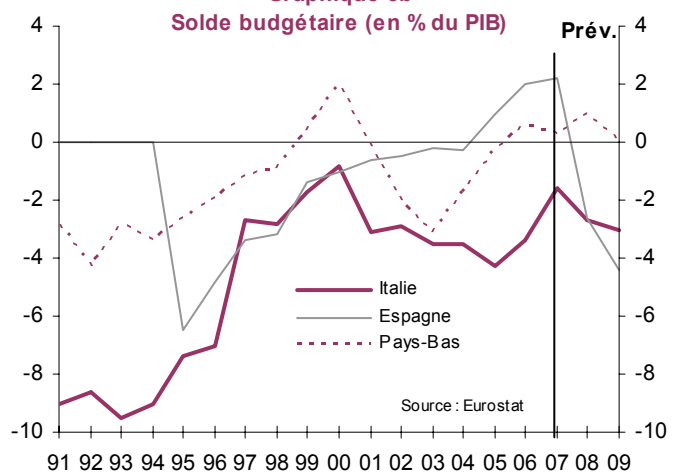
**Graphique 2b**  
Consommation publique (GA en %)

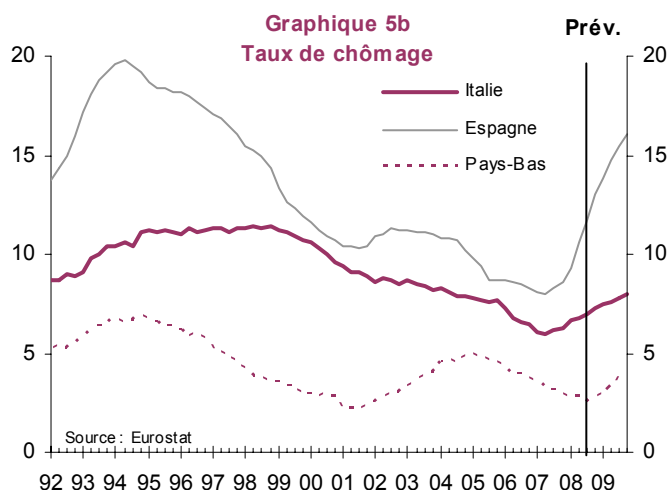
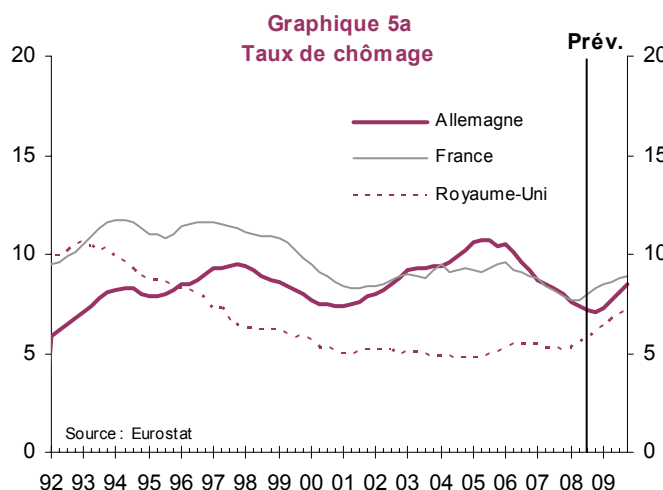
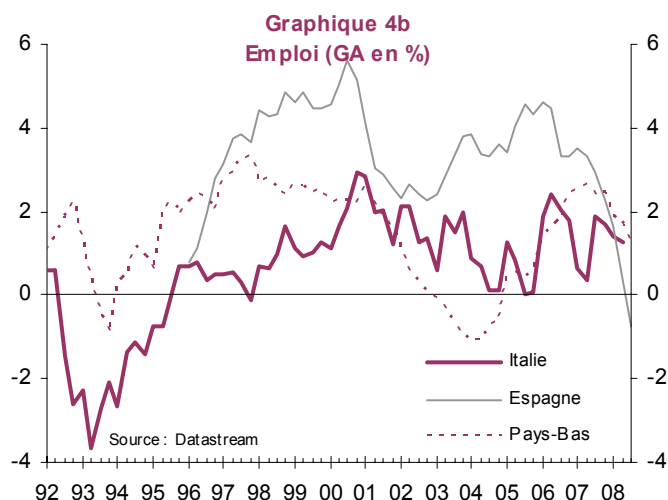
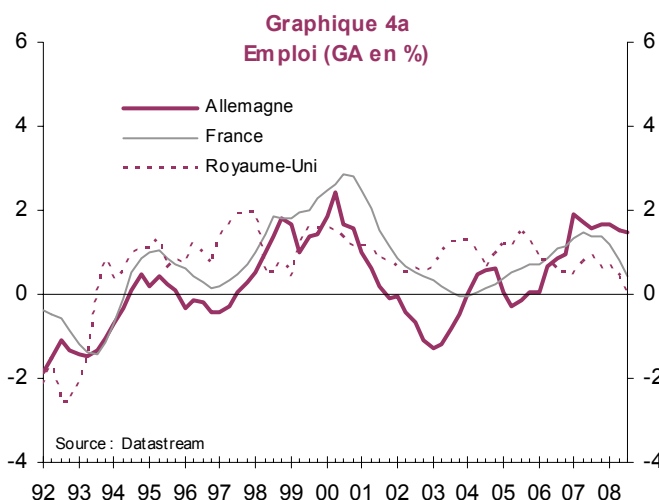


**Graphique 3a**  
Solde budgétaire (en % du PIB)



**Graphique 3b**  
Solde budgétaire (en % du PIB)





Les plans des Pays-Bas mais surtout de l'Italie sont nettement inférieurs aux recommandations de l'UE.

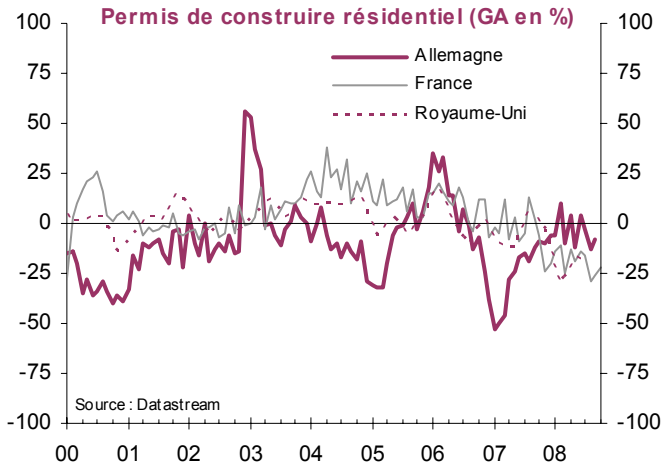
Ceci s'explique du côté néerlandais par le cycle immobilier moins déprimé que dans le reste de l'Europe (**graphiques 6a-b**), l'absence de spécialisation automobile de l'industrie, des marges budgétaires (surplus) contraintes par la lourde recapitalisation du secteur financier (Fortis, ING) et la baisse à venir des prix gaz exporté, qui se répercutera sur les recettes fiscales.<sup>2</sup>

Côté italien, le nombre de mesures budgétaires nouvelles est très inférieur aux 80 Mrds annoncés par le gouvernement, lesquels incluent 40 Mrds de fonds européens, 10 à 12 Mrds mis à disposition pour les recapitalisations bancaires, 16 de dépenses d'infrastructures pré-budgétisées et 6 de financement privé. Il ne reste en fait que moins de 6 Mrds de mesures réellement nouvelles, soit 0,4% de PIB. Tandis que l'Italie est affectée par un affaiblissement durable et structurel de l'activité, cette timidité politique s'explique avant tout par les marges à l'endettement public réduites à néant (**graphiques 7a-b**, **graphiques 8a-b**).

<sup>2</sup> Voir le flash 2008-533 « Pays-Bas: quelles perspectives pour 2009? » pour une analyse détaillée.

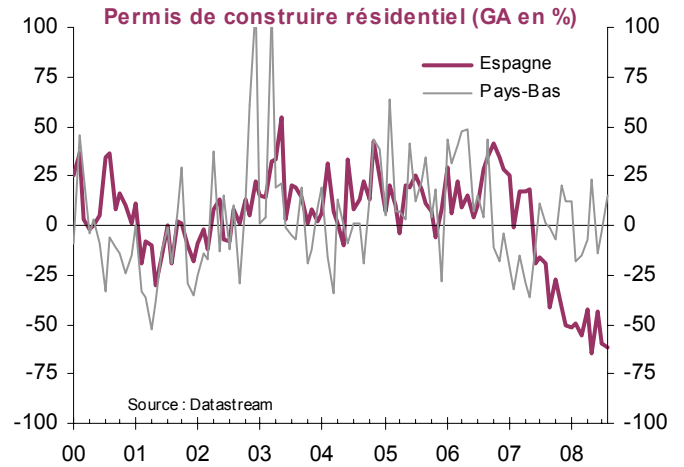
**Graphique 6a**

**Permis de construire résidentiel (GA en %)**



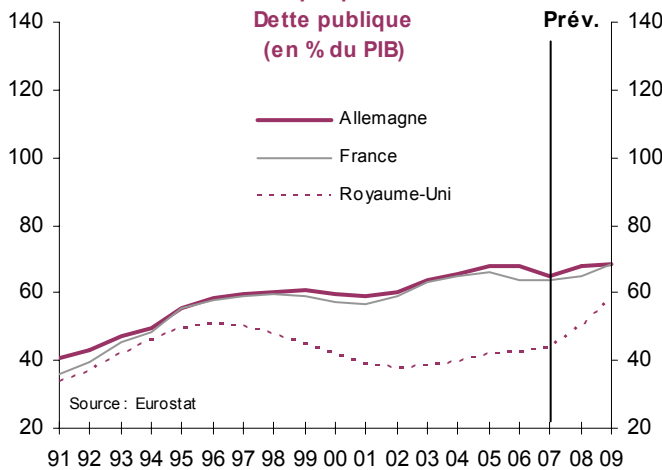
**Graphique 6b**

**Permis de construire résidentiel (GA en %)**



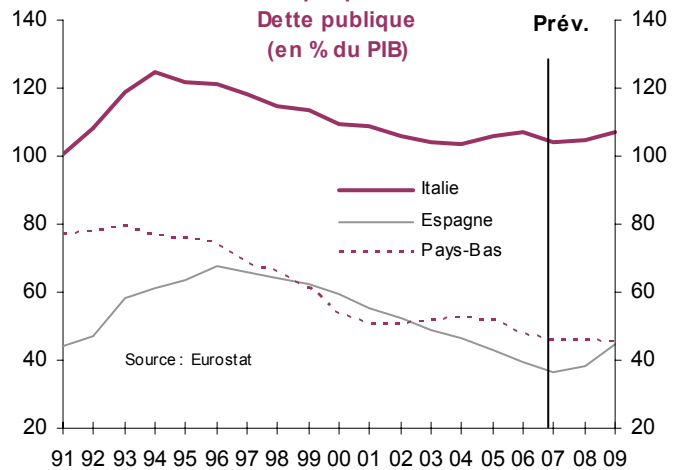
**Graphique 7a**

**Dette publique (en % du PIB)**



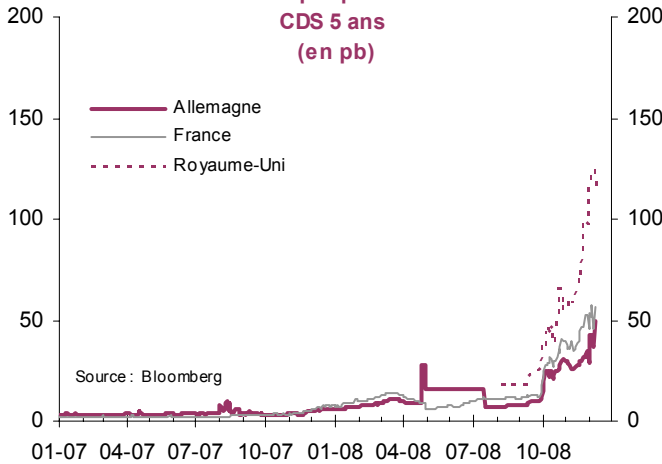
**Graphique 7b**

**Dette publique (en % du PIB)**



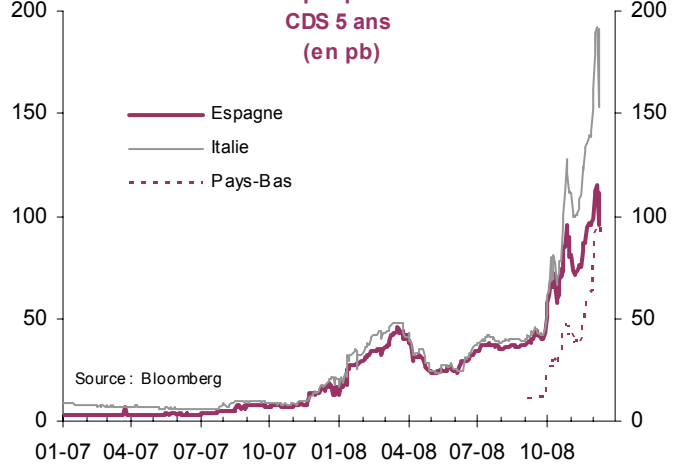
**Graphique 8a**

**CDS 5 ans (en pb)**



**Graphique 8b**

**CDS 5 ans (en pb)**

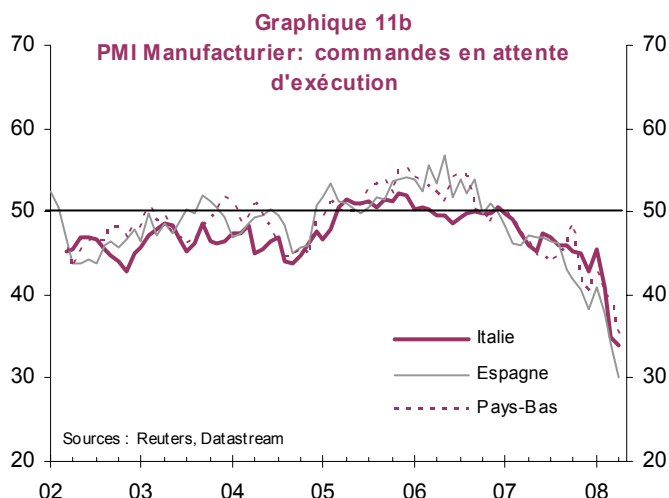
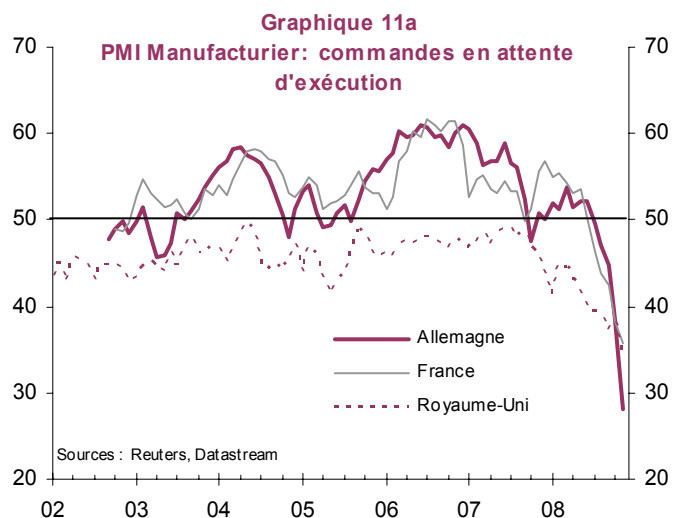
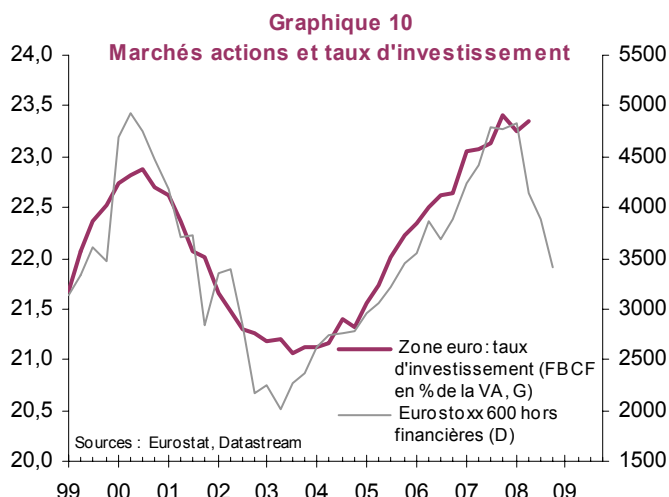
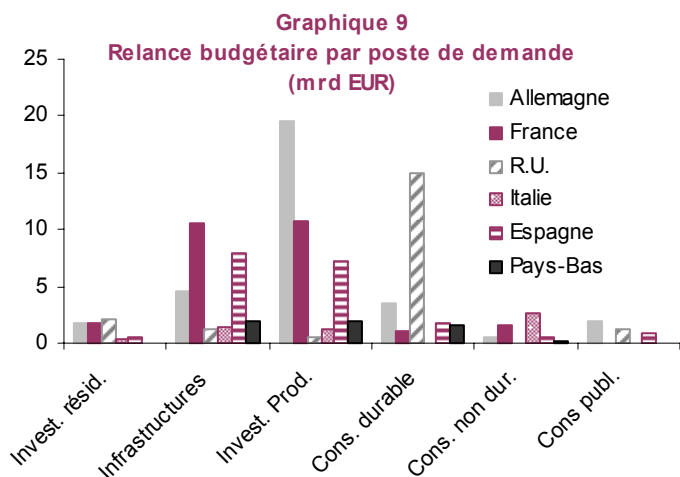


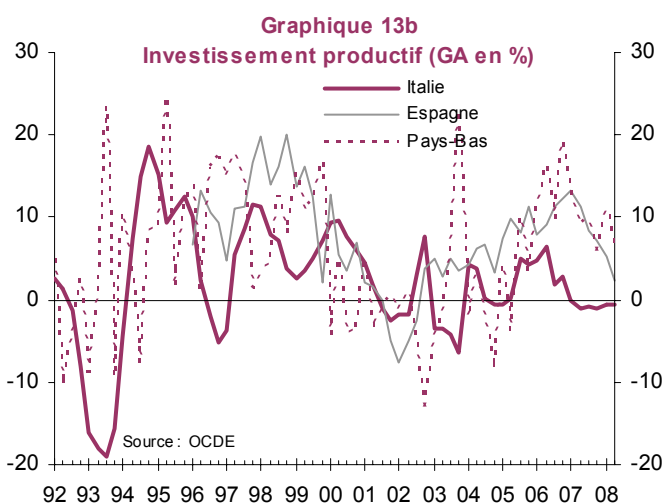
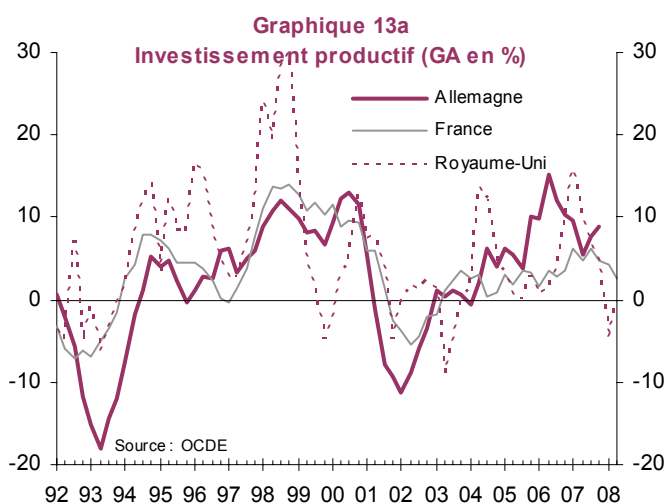
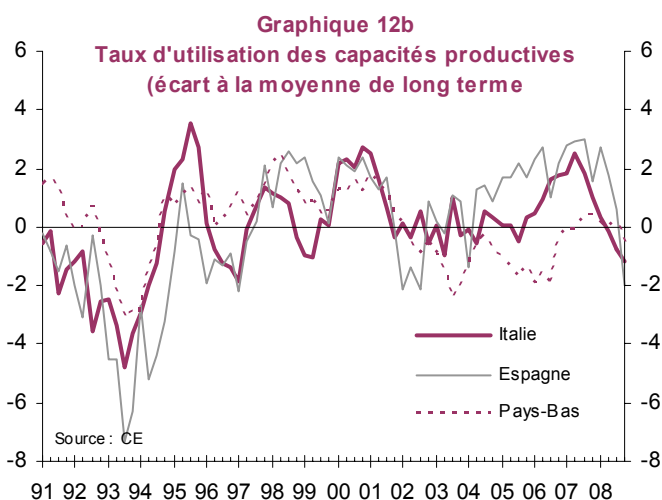
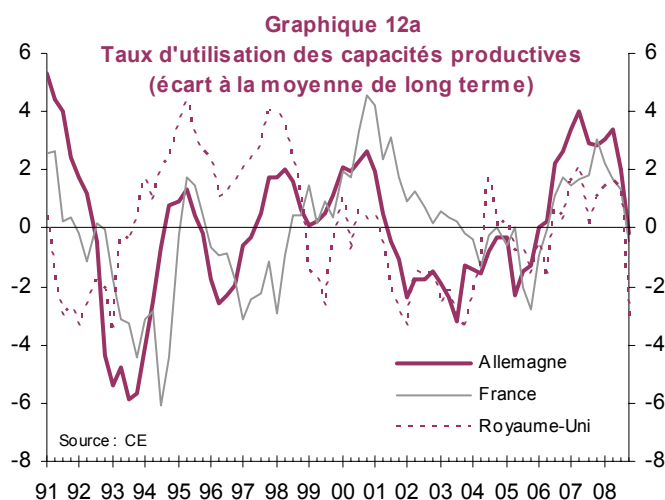
**Priorités unanimes à l'investissement productif (trésorerie des entreprises) et aux dépenses d'infrastructure. La consommation est reléguée au second rang ... pour le moment**

Si l'on regarde maintenant à quels postes de la demande domestique profiteront les plans de relance, on s'aperçoit que leur diversité ne dissimule pas les priorités. Elles sont données à l'investissement productif et aux dépenses d'infrastructures (**graphique 9**).

Plus de 40 Mrds d'euros seront alloués aux entreprises européennes en 2009. Cette priorité s'explique par l'imminence d'une contraction de l'investissement productif liée à la crise des marchés boursiers (**graphique 10**) et à l'arrêt soudain des commandes manufacturières, bien plus violent que dans le reste de l'Europe (**graphique 11a-b**). L'Allemagne fait des aides aux entreprises une priorité absolue, ce qui est juste au regard de la rapidité avec laquelle chute le taux d'utilisation des capacités productives (**graphiques 12a-b**) et de la dépendance de l'emploi allemand au cycle de l'investissement productif (**graphiques 13a-b**).

Vu le ralentissement de la demande anticipée, il est peu probable que les aides accordées se transforment en investissement. Mais, il faut les replacer dans l'urgence de la situation. Elles servent en fait à donner rapidement des liquidités de trésorerie pour éviter une vague d'insolvabilité, donc de licenciements.





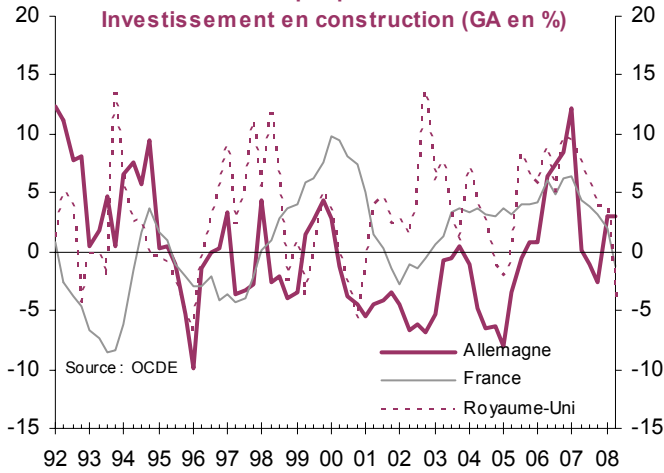
La seconde priorité des plans de relance est assez classique d'une phase de ralentissement : près de 30 milliards d'euros seront dépensés en infrastructures publiques, le double si l'on ajoute les 30 milliards devant être débloqués par l'UE. La France en particulier fait des infrastructures publiques une priorité de la relance, ce qui se conçoit au regard du ralentissement rapide de la construction (**graphiques 14a-b**), une industrie très intensive en main-d'œuvre.

Le soutien du Royaume-Uni à la consommation (**graphiques 15a-b**) par un abaissement temporaire de la TVA normale de 17,5 à 15% semble faire exception aux plans de relance européens. Mais cette conclusion serait hâtive. Il faut en effet préciser que la baisse de TVA profite aux entreprises : 1/ si elle n'est pas entièrement répercutée sur les prix à la consommation, ce qui pourrait être le cas ; 2/ en diminuant les avances de TVA, elle allège considérablement la trésorerie des entreprises en milieu et fin de chaîne de production.

Il ne faut pas être surpris du faible soutien apporté à l'investissement logement. La réunification allemande (fiscalité très favorable à l'achat logement) nous rappelle qu'un choc positif de demande dans ce domaine perturbe le marché immobilier pendant de longues années (**graphiques 16a-b**). Les baisses de taux bancaires sont probablement un accompagnement plus efficace du secteur. Par ailleurs, certains pays ont des stocks conséquents de logements invendus (l'Espagne autour de 1 million). Enfin, les capacités de construction seront déjà bien utilisées aux infrastructures publiques. Soutenir tous les volets du secteur en même temps pourrait être inflationniste.

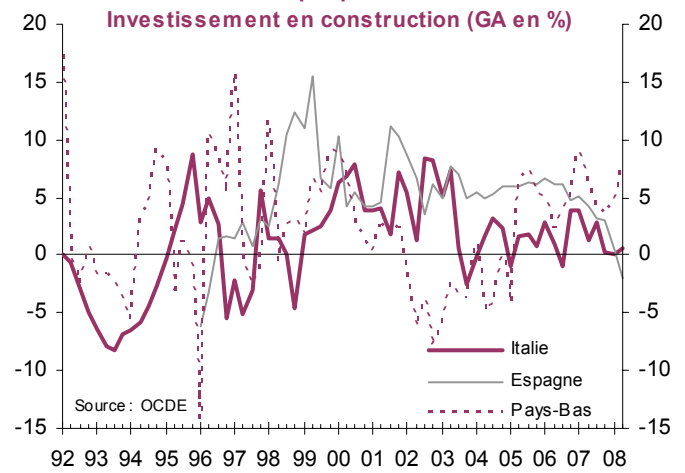
Graphique 14a

Investissement en construction (GA en %)



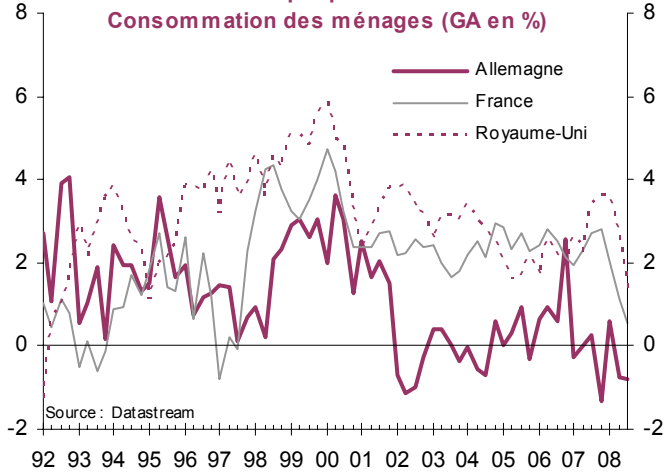
Graphique 14b

Investissement en construction (GA en %)



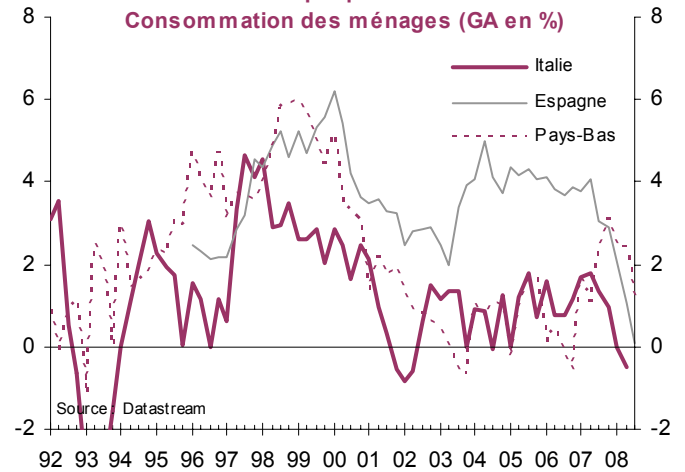
Graphique 15a

Consommation des ménages (GA en %)



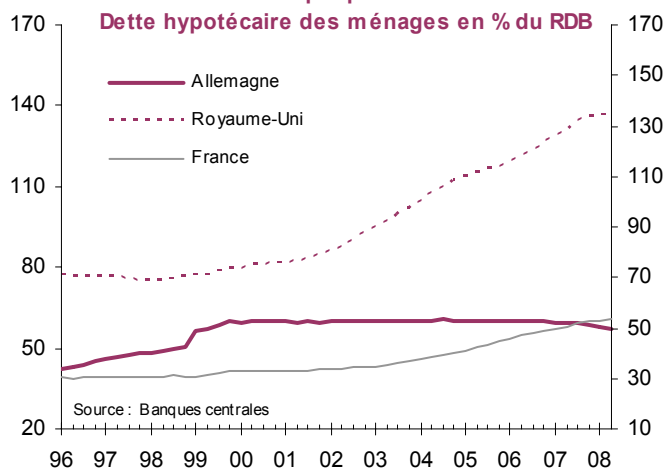
Graphique 15b

Consommation des ménages (GA en %)



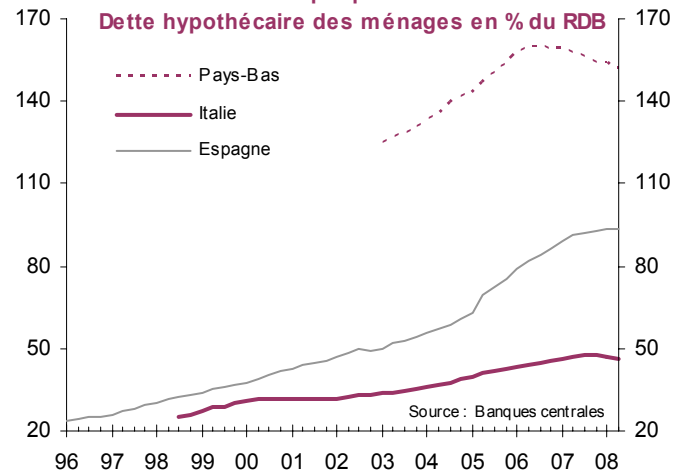
Graphique 16a

Dettes hypothécaires des ménages en % du RDB

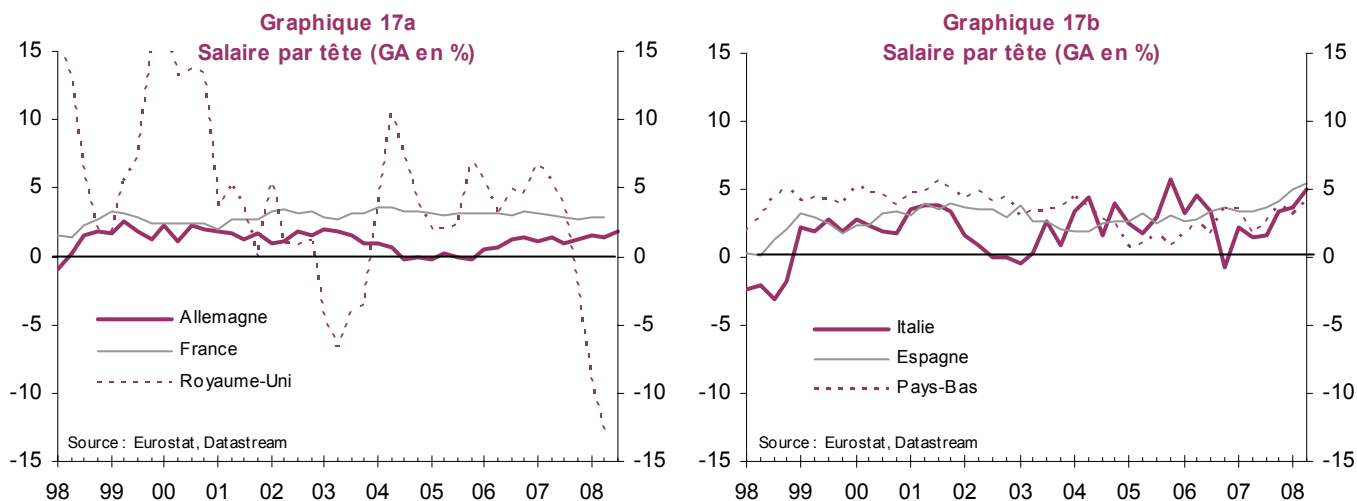


Graphique 16b

Dettes hypothécaires des ménages en % du RDB







Pour finir, certains regrettent le manque de soutien à la consommation en dehors du cas britannique. Peut-être un tel soutien serait précipité, dans la mesure où le taux de chômage reste encore historiquement très bas dans l'Union (graphiques 3a-b) et où les salaires seront toujours bien orientés en 2009 en raison de leur rigidité nominale, à l'exception du Royaume-Uni (**graphiques 17a-b**).

Il est en revanche souhaitable que le revenu des ménages devienne la priorité des gouvernements européens au tournant 2009-2010, lorsque la crise aura marqué le marché du travail de son empreinte. On sera en droit d'attendre des baisses d'impôt et autres aides conséquentes au revenu des ménages à ce moment.

**Les types de mesures retenues par les gouvernements européens sont pluriels, mais certaines récurrences s'observent. Pas toutes n'aboutiront à de la demande nouvelle**

Regardons maintenant les différents types de mesures mobilisées par les gouvernements européens (voir le **tableau 2** en fin d'étude).

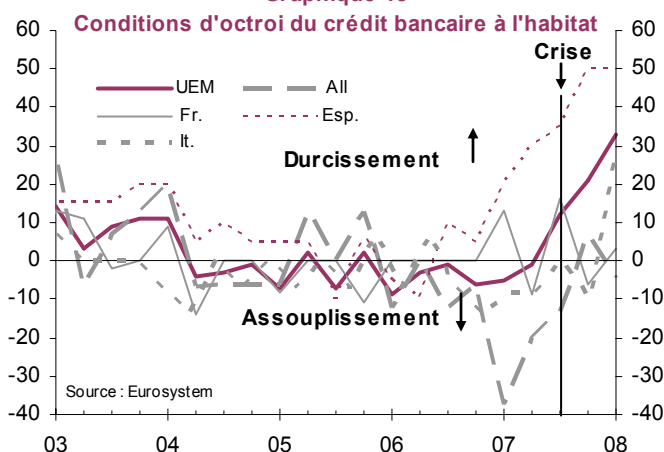
Avant même de se pencher sur le détail, on observe une spécificité de la politique française : les mesures prises pour la relance sont en nombre important, alors que le montant total engagé est similaire aux relances allemande ou britannique :

- **Mesures prises pour la construction résidentielle** : seule l'Allemagne tente d'infléchir la demande, ce qui s'explique par une moindre détérioration des conditions de crédits (**graphique 18**) et des prix (**graphique 19**). Les mesures récurrentes prises par les autres gouvernements européens sont la réhabilitation de logements (France, Espagne) et les aides aux ménages pour faire face aux charges d'intérêt (France), notamment sur les crédits immobiliers à taux variables (Royaume-Uni, Italie).
- **Mesures prises pour les infrastructures publiques** : le crédit public domine (Allemagne, France, Italie), suivi des dépenses nettes (Allemagne, France, Espagne) avec notamment la réalisation accélérée de projets existants (France, Pays-Bas).
- **Mesures prises pour l'investissement productif** : on trouve de façon récurrente dans les plans de relance l'accélération des règles d'amortissement (Allemagne, France, Pays-Bas), de la flexibilité sur les avances de TVA (France, Italie, Espagne) et le paiement accéléré de l'Etat à ses fournisseurs. L'avantage de ces mesures est de redonner très rapidement de la trésorerie aux entreprises sans imputer fortement les budgets publics.

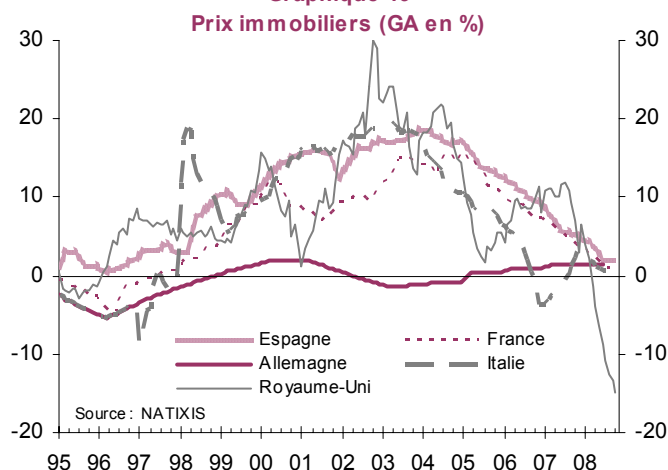
- Mesures prises pour la consommation :** pour la consommation de biens durables, les aides ciblent le secteur automobile (Allemagne, France). Pour le pouvoir d'achat, c'est-à-dire la consommation de biens non durables, on voit une unanimité au soutien des chômeurs saisonniers et techniques confrontés à l'arrêt soudain des productions industrielles (Allemagne, France, Royaume-Uni, Espagne, Pays-Bas). Comme nous l'avons dit plus haut toutefois, la consommation n'est pas une priorité des plans actuels et les mesures en place sont de faible ampleur.

Toutes ces mesures n'aboutiront à de la demande nouvelle. On peut reprocher aux deux mesures phares des plans allemand (15 Mrds de crédits KfW à l'économie) et anglais (15 Mrd de baisse de la TVA) de potentiellement rester lettre morte. Il faut en effet que les PME allemandes souhaitent bénéficier des crédits offerts par la KfW, ce qui n'est pas certain dans un contexte de baisse de la demande anticipée. Que la baisse de TVA se répercute dans les prix ou non est peu important pour les entreprises britanniques (la mesure augmente leur profit soit par le volume soit par le prix après taxe), mais la remontée de l'épargne de précaution pourrait infléchir la consommation (**graphiques 20a-b**). Ces deux mesures font près d'un tiers du plan de relance européen.

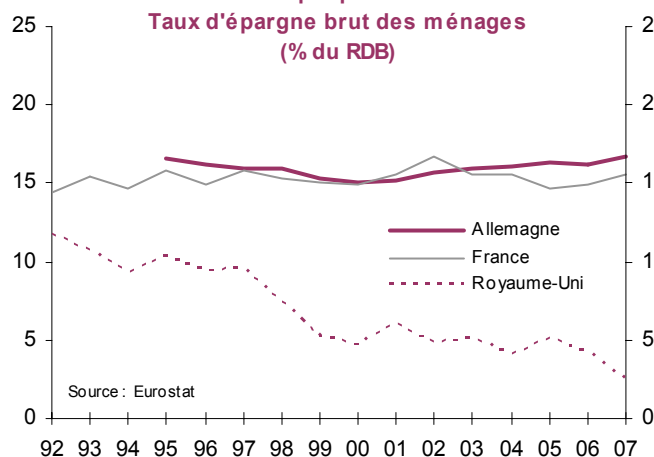
Graphique 18



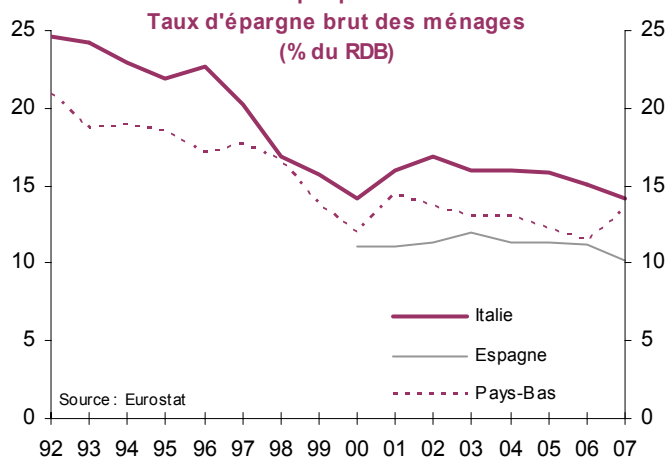
Graphique 19



Graphique 20a



Graphique 20b



**Synthèse**

Nous avons comparé les plans de relance budgétaires annoncés pour 2009 dans les six premières économies de l'Union Européenne selon les montants mobilisés, les postes bénéficiaires de la demande domestique et les mesures retenues :

- Les montants budgétisés sont nettement inférieurs aux recommandations de l'UE en Italie et aux Pays-Bas. Seule l'Espagne fait résolument plus, mais a épuisé ses ressources budgétaires.
- Priorités sont données à l'investissement productif, c'est-à-dire à la trésorerie d'entreprise, et aux infrastructures publiques. Pendant que l'Allemagne fait du premier point une priorité absolue, la France devrait ouvrir le plus vaste chantier public. Le soutien apporté à l'investissement résidentiel est logiquement faible. La baisse de TVA britannique profite aux liquidités d'entreprise bien avant la consommation.
- Les aides à la consommation sont reléguées au second rang. Mais l'ordre des priorités est cohérent avec la situation conjoncturelle des pays, si le revenu des ménages devient une priorité budgétaire à horizon des douze prochains mois.
- Les mesures retenues par les gouvernements européens sont plurielles mais des récurrences s'observent : réhabilitation de logements et aides aux emprunteurs en difficulté pour la construction résidentielle ; crédit et réalisation accélérée de projets publics existants pour les infrastructures ; amortissement accéléré et flexibilité des avances de TVA pour la trésorerie des entreprises. Pour la consommation en biens durables, les aides publiques ciblent le secteur automobile. Pour la consommation en biens non durables, on ne recense encore que le soutien aux chômeurs saisonniers et techniques.
- Toutes ces mesures n'aboutiront pas à de la demande finale. C'est le reproche principal que l'on peut faire aux mesures phares des plans allemand (crédits KfW aux PME) et anglais (baisse de la TVA) qui représentent pourtant près d'un tiers du plan de relance européen.

**Tableau 2 - Plans de relance européens par type demande favorisée et mesures choisies**

	Allemagne	France	R.U.	Italie	Espagne	Pays-Bas
<b>Cons-truction résidentielle</b>	Défiscalisation des travaux domestique à hauteur de 1200 EUR/an	Doublement du prêt à taux zéro sur le neuf  Construction de 100k logements sociaux  Rénovation urbaine et habitat	Aides aux ménages en difficulté de paiement de leur prêt immobilier	Plafonnement des charges d'intérêt sur les prêts primo-accédants à taux variable	Réhabilitation de logements	
<b>Infrastructures publiques</b>	Crédit KfW aux communes  Dépenses d'infrastructures fédérales, régionales et communales  Hausse du budget alloué à l'EIB	Favoriser les PPP Investissements de réseaux des entreprises publiques  Accélération des projets Etat Régions, modernisation des bâtiments administratifs, universitaires, etc.  Assouplissement des procédures d'attribution de marchés publics	Dépenses publiques	Création d'un fonds d'investissement pour le transport ferroviaire	Dépenses d'infrastructures communales	Réalisation accélérée de projets publics
<b>Investissement productif</b>	Réintroduction de l'amortissement dégressif  Crédits KfW aux PME	Accélération des règles d'amortissement  Remboursement anticipé de la TVA  Remboursement immédiat des reports déficitaires d'IS  Remboursement des dettes de l'Etat aux PME du secteur de la défense  Augmentation de 5 à 20% de l'acompte versé par l'Etat à ses fournisseurs  Restitution du crédit d'impôt recherche	Avantages fiscaux et garanties d'Etat pour l'investissement des PME	Pas d'avance de TVA  Déductibilité d'impôts  Déductibilité fiscale de certaines formations  Détaxation des microprojets urbains	Remboursement mensuel de la TVA  Aide directe à l'industrie automobile  Dépenses publiques de R&D	Accélération des règles d'amortissement  Paiement en heure des crédits fournisseurs de l'Etat
<b>Consommation en biens durables</b>	Défiscalisation de la vignette auto sur les nouvelles immatriculations  Rallonge des aides à la réduction des émissions de CO2 dans lse énergies domestiques	Prime à la casse automobile de 1000 euros	Abaissement temporaire de la TVA normale de 17,5 à 15%		Suppression de l'impôt sur le patrimoine	Levée de la période de blocage pour l'épargne salariale
<b>Consommation en biens non durables</b>	Rallonge des indemnités de chômage saisonnier  Création de 1000 postes dans les agences pour l'emploi	Prime de 200 euros anticipant la mise en place du RSA  Soutien à l'emploi avec l'exonération des charges patronales PME	Hausse des moyens pour le placement des chômeurs  Abaissement temporaire de la TVA normale de 17,5 à 15%	Divers transferts financiers aux ménages  Gel des tarifs autoroutiers	Exonération de charges et primes à l'embauche de chômeurs  Complément d'aides aux personnes dépendantes	Compensation financière en cas de chômage technique
<b>Consommation publique</b>	non spécifié		non spécifié		Aides à l'environnement  Aide au tourisme	

Sources: Programmes nationaux