

Est-ce une bonne stratégie de consolider les budgets en pleine crise de l'endettement?

À l'instar des interventions étatiques décidées dans le sillage de la crise économique et financière, les programmes d'économies sont sans précédents dans l'histoire. Cet article cherche à évaluer, dans une perspective économique, les politiques d'austérité menées en Europe, en se fondant sur l'expérience de ces 40 dernières années. Deux questions clés se posent: Les stratégies poursuivies sont-elles prometteuses? Quels sont les moments propices pour les mettre en place?

La crise de l'endettement public tient l'Europe en haleine. La Grèce et l'Irlande n'auraient guère été en mesure d'éviter un défaut de paiement sans l'aide fournie par l'UE, les pays de la zone euro et le FMI par le biais de crédits qui s'élèvent respectivement à 110 et 85 milliards d'euros. Les spéculations sur d'éventuelles difficultés de paiement à venir du Portugal, de l'Espagne ou encore de l'Italie enflamment les marchés. Entre 2007 et 2010, l'endettement moyen des pays de l'OCDE a augmenté de près d'un tiers, passant d'une moyenne de 73 à 97% du PIB. D'après le FMI, la moitié de l'augmentation de l'endettement est imputable au recul des recettes fiscales provoqué par la baisse de la conjoncture, tandis que près de 30% découlent des mesures de stabilisation adoptées pendant la crise économique et financière de 2009. Enfin, le niveau des charges d'intérêt, qui sont supérieures à la croissance économique, expliquent aussi plus de 20% de la hausse de l'endettement.

Se focaliser sur l'alourdissement de l'endettement à court terme provoqué par les politiques de stabilisation occulte le fait que de nombreux pays industrialisés se trouvaient déjà, pour différentes raisons, dans une situation financière tendue avant la crise. Depuis son adhésion à la zone euro, la Grèce n'a jamais mené une politique financière durable, tandis que l'Irlande et l'Espagne pâtiennent de l'écèlement d'une bulle immobilière. Au cours de ces dernières années, le Portugal, la Grèce et l'Italie ont vu leur compétitivité baisser considérablement – en grande partie sous l'effet d'une forte hausse des coûts salariaux unitaires. De plus, l'Irlande a surestimé sa marge de manœuvre financière lors du sauvetage des banques en automne 2008, lorsqu'elle a donné aux établissements finan-

ciers affaiblis des garanties équivalant à plus de 250% du PIB.

Des causes différentes pour des défis similaires

Même si la hausse de l'endettement a des origines différentes selon les pays, la majorité des États de l'UE sont confrontés à des questions similaires en ce qui concerne la façon de consolider leurs budgets de manière adéquate. En effet, en l'absence d'une monnaie propre, ils doivent agir sur leur compétitivité en réduisant les prix, en baissant les salaires réels et en consolidant les budgets publics. Un rééchelonnement ou un refinancement de la dette, une faillite intégrale de l'État ou la sortie de l'union douanière n'y changerait rien.

Comme le montre le *tableau 1*, la Grèce entend réduire son déficit budgétaire de 13,6 à 3% du PIB d'ici à 2014 par des mesures axées sur les recettes et les dépenses. Les deux principales d'entre elles sont le relèvement de la TVA de 19 à 23% et le report de l'âge de la retraite de 60 à 65 ans. L'Irlande prévoit aussi plusieurs hausses fiscales, mais renonce à augmenter son impôt sur les entreprises qui demeure à 12,5%, ce qui est bas en comparaison internationale. La majorité des mesures irlandaises sont, toutefois, axées sur les dépenses et touchent toutes les couches de la population. Cela vaut aussi pour l'Espagne et le Portugal. La Grande-Bretagne a également adopté un programme de consolidation très étendu et constitué à près de 80% par des mesures axées sur les dépenses. Contrairement aux autres États considérés, la Grande-Bretagne conserve la possibilité de renforcer sa compétitivité-prix en dévaluant la livre.

Des stratégies prometteuses en matière d'austérité

Afin d'isoler les facteurs de succès déterminants d'une consolidation budgétaire, il est intéressant d'examiner les expériences réalisées au cours des 40 dernières années. Bien qu'une grande partie des dépenses soient définies légalement et que des groupes d'intérêt combattent les coupes budgétaires programmées ou les hausses d'impôts, les



P. Christoph A. Schaltegger
Professeur ordinaire d'économie politique, séminaire d'économie de l'université de Lucerne



Martin Weder
Collaborateur scientifique, Finances et impôts, économiste; assistant à l'université de Lucerne

Tableau 1

Le programme de consolidation dans certains pays

Pays	Indicateurs financiers (en % du PIB)			Recettes	Dépenses
Portugal	Déficit	2007	-2.8	- TVA relevée de 20 à 23%	- Réduction de la masse salariale de 5%
		2010	-7.3	- Réduction de déductions fiscales	- Réduction des dépenses d'armement de 40%
		2015	-5.8		- Réduction des transferts en faveur d'entreprises étatiques
	Dettes	2007	62.7	- Hausse des impôts sur le revenu et les sociétés	- Renforcement du contrôle des dépenses sociales et de santé
		2010	83.1		
		2015	97.8		
Irlande	Déficit	2007	+0.1	- Hausse de l'impôt sur le revenu	- Suppression de 25 000 postes
		2010	-31.9	- TVA relevée de 21 à 23%	- Réduction des dépenses sociales
		2015	-5.8	- Hausse des cotisations salariales	- Baisse des salaires de 10 à 15%
	Dettes	2007	25.0	- Introduction d'une taxe sur le CO ₂	- Baisse du salaire minimum
		2010	99.4	- Hausse des droits de timbre	- Diminution de 50% des allocations pour enfant
		2015	113.9	- Introduction d'un impôt immobilier	- Baisse de l'aide au développement
Grèce	Déficit	2007	-3.7	- Augmentation de 4% du PIB	- Réduction de 5,3% du PIB
		2010	-7.9	- Hausse de la TVA de 19 à 23%	- Gel des salaires jusqu'en 2014
		2015	-2.0	- Hausse des impôts sur le tabac, les huiles minérales, l'alcool et les cigarettes	- Gel des pensions jusqu'en 2012
	Dettes	2007	95.6	- Impôt supplémentaire sur les bénéfices des entreprises	- Relèvement de l'âge de la retraite de 60 ans à 65 ans
		2010	130.2		
		2015	133.9		
Espagne	Déficit	2007	+1.9	- Hausse de la TVA de 16 à 18%	- Coupes de 50 milliards d'euros
		2010	-9.3	- Hausse de l'impôt sur le tabac (30%)	- Réduction des salaires de 5 à 15%
		2015	-4.4		- Gel des pensions
	Dettes	2007	36.1	- Privatisation des loteries et de l'exploitation des aéroports	- Abandon de la prime à la naissance
		2010	63.5	- Suppression du montant exonéré d'impôt	- Réduction des investissements et de l'aide au développement
		2015	82.0	- Hausse de l'impôt sur les gains en capital	
Royaume-Uni	Déficit	2007	-2.7	- Augm. de 29 milliards de livres	- Baisse de 84 milliards de livres
		2010	-10.2	- Hausse de la TVA de 17,5 à 20%	- Jusqu'à -25% par groupe de tâches
		2015	-2.4	- Hausse de l'impôt sur les gains en capital de 18 à 28%	- Réformes sociales, coupes
	Dettes	2007	43.9	- Introduction d'un impôt sur les banques (0,04 à 0,07% des actifs)	- Hausse des taxes universitaires
		2010	76.7		- Diminution des investissements publics
		2015	83.9		

Source: FMI (2010) / La Vie économique

Tableau 2

Consolidation du budget réussie dans les pays industrialisés riches
Réduction des dettes, en % du PIB

Pays (période)	Dettes début	Dettes fin	Réduction de la dette	Bilan primaire	Différence taux d'intérêt/taux de croissance	Autres facteurs
Irlande (1987-2002)	109.2	32.2	77.0	53.3	31.1	-7.4
Danemark (1993-2008)	80.1	22.0	58.1	51.3	-26.7	33.5
Belgique (1993-2007)	136.9	84.0	52.9	70.2	-25.2	7.9
N.-Zélande (1986-2001)	71.6	29.8	41.8	52.1	-8.9	-1.4
Canada (1996-2008)	101.7	62.7	39.0	39.3	-19.2	18.9
Suède (1996-2008)	73.2	38.0	35.2	21.0	-4.6	18.8
Islande (1995-2005)	58.9	25.4	33.5	17.4	4.7	11.4
Pays-Bas (1993-2007)	78.5	45.6	32.9	27.5	-8.3	13.7
Espagne (1996-2007)	67.4	36.1	31.3	21.6	11.5	-1.8
Norvège (1979-1984)	56.5	35.1	21.4	24.2	11.7	-14.5
Moyenne	83.4	41.1	42.3	37.8	-3.4	7.9

Source: FMI (2010) / La Vie économique

mesures d'assainissement prises ces dernières années ont toujours atteint leur but. Le *tableau 2* présente les consolidations budgétaires des pays industrialisés dont le taux d'endettement a le plus reculé. On y voit clairement qu'un désendettement important n'est possible que sur une période relativement étendue: à l'exception de la Norvège, les dettes ont été réduites en l'espace de douze ans en moyenne. Les trois dernières colonnes montrent comment ce processus a été mené à bien. Il apparaît que le désendettement résulte à près de 90% d'améliorations au niveau du bilan primaire (réduction du déficit, réalisation d'excédents). La croissance économique n'a joué un rôle déterminant qu'en Irlande, en Espagne et en Norvège. Contrairement aux économies émergentes d'Amérique du Sud et d'Asie, il est pratiquement impossible aux pays industrialisés de bâtir une croissance sur fond d'endettement.

Nombre de gouvernements ne peuvent donc choisir qu'entre réduire les dépenses et relever les impôts – ou associer les deux, si l'on met de côté le seignuriage. Or, le relèvement des impôts est aussi peu populaire que les coupes budgétaires; il peut, en outre, faire fuir des facteurs de production mobiles et provoquer une augmentation de la fraude fiscale et de l'économie souterraine. Les gouvernements optent donc généralement pour une combinaison de ces deux mesures. Quelles sont les chances de succès de ces différentes politiques d'austérité?

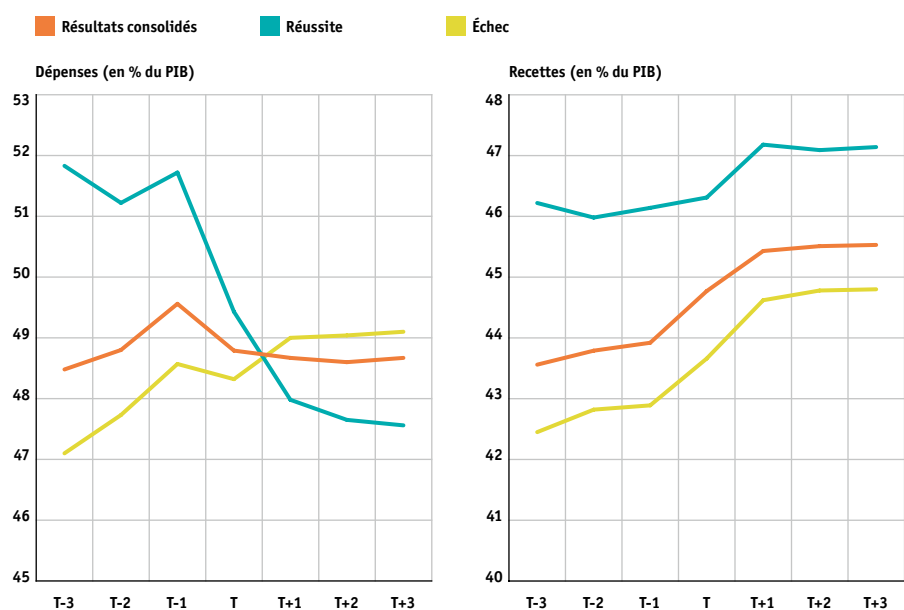
Réduction des dépenses ou augmentation des impôts

L'assainissement financier est surtout efficace à long terme lorsqu'il intervient en majeure partie au niveau des dépenses (voir *graphique 1*). Outre de nombreux chercheurs indépendants, l'OCDE et la Commission

- 1 Alesina A. et Ardagna A., «Tales of Fiscal Adjustment», *Economic Policy*, n° 21, 1998, pp. 205-247; Zaghi A., «Fiscal Adjustments and Economic Performance: A Comparative Study», *Applied Economics*, n° 33, 2001, pp. 613-624; OCDE, «Consolidation budgétaire: les leçons de l'expérience», *Perspectives économiques de l'OCDE*, n° 81, Paris, 2007; OCDE; Commission européenne, «Public Finances in EMU 2007», *European Economy*, n° 3, Luxembourg, 2007, Office des publications de l'Union européenne.
- 2 von Hagen J., Hallett A.H. et Strauch R., «Budgetary consolidation in Europe: Quality, Economic Conditions and Persistence», *Journal of the Japanese and International Economies*, n° 16, 2002, pp. 512-535; McDermott J. et Wescott R., *An empirical analysis of fiscal adjustments*, IMF Working Paper n° 59, 1996.
- 3 Heylen F. et Everaert G., «Success and failure of fiscal consolidation in the OECD: A multivariate analysis», *Public Choice*, n° 105, 2000, pp. 103-124; Alesina A. et Perotti R., *Fiscal adjustments in OECD countries: Composition and macroeconomic effects*, NBER Working Paper n° 5730, 1996.
- 4 Schaltegger C.A. et Feld L.P., «Are fiscal adjustments less successful in decentralized governments?», *European Journal of Political Economy*, n° 25, 2009, pp. 115-123.
- 5 Mierau J.O., Jong-A-Pin R. et de Haan J., «Do political variables affect fiscal policy adjustment decisions? New empirical evidence», *Public Choice*, n° 133, 2007, pp. 297-319.

Graphique 1

Consolidation budgétaire: dépenses et recettes au sein de l'OCDE

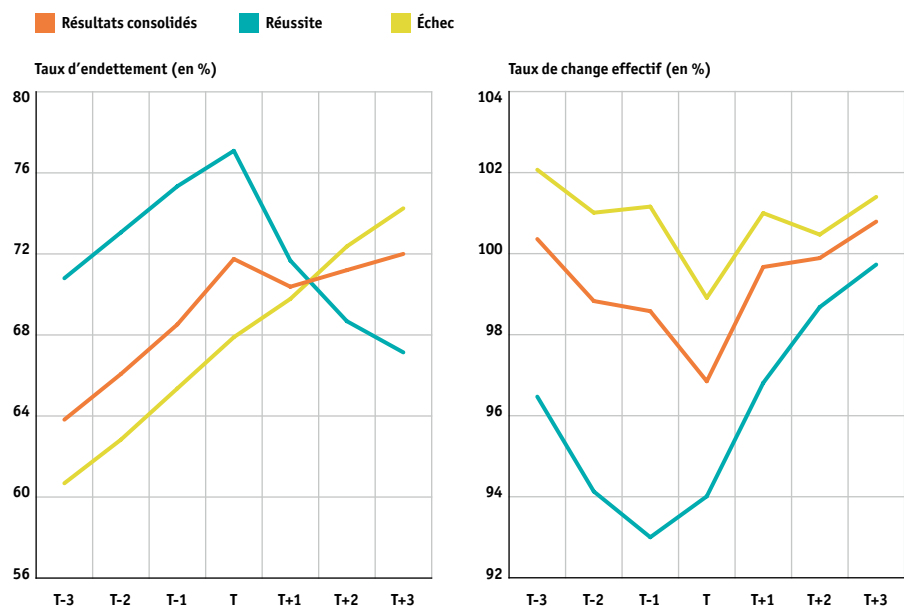


Remarque: les graphiques montrent l'évolution des taux des dépenses et des recettes des pays concernés avant, pendant et après la consolidation du budget pour tous les programmes engagés, mais aussi séparément pour ceux qui ont porté leurs fruits ou ont, au contraire, échoué.

Source: Schaltegger et Weder (2010) / La Vie économique

Graphique 2

Consolidation budgétaire: taux d'endettement et de change dans l'OCDE



Remarque: les graphiques montrent l'évolution du taux d'endettement ainsi que l'évolution des cours de change effectifs indexés, réels et pondérés en fonction des échanges extérieurs des pays concernés dans les deux cas avant, pendant et après la consolidation du budget.

Source: Schaltegger et Weder (2010) / La Vie économique

penses et les hausses d'impôts sont importants. Une symétrie des sacrifices entre les groupes d'intérêt politiques accroît les chances d'une mise en œuvre rapide des mesures d'assainissement. Une stratégie de consolidation sera particulièrement crédible si les moyens accordés aux institutions gouvernementales sont également réduits.

Conditions de départ

L'expérience a montré en outre qu'un allègement durable des finances publiques est plus aisé à mener à bien lorsque la situation financière est particulièrement grave: plus les déficits et les dettes sont élevés, plus il est nécessaire d'agir et plus il est probable que les réformes seront significatives et efficaces (voir *graphique 2*). L'assainissement des finances publiques a plus de chances de réussir si les mesures sont prises à un moment où l'économie mondiale est en bonne santé et où les taux d'intérêt sont bas³. Plusieurs consolidations budgétaires réussies ont, en outre, été facilitées par une dévaluation antérieure de la monnaie nationale – un instrument auquel les pays de la zone euro ne peuvent plus recourir.

Facteurs politiques

Un gouvernement stable et un nombre restreint de partis politiques sont autant de chances de réussite supplémentaires pour la consolidation budgétaire, car cela augmente la marge de manœuvre et les intérêts particuliers à prendre en compte sont moindres. Une structure fédéraliste n'est pas un obstacle, pour autant que les compétences soient clairement délimitées entre les différents niveaux de gouvernance et que les ressources affectées ne soient pas l'objet d'une interprétation politique trop marquée. Elle peut même accroître les chances de réussite d'une consolidation budgétaire⁴. Celles-ci sont également plus importantes lorsque les réformes interviennent juste après un changement de pouvoir. On observe, en revanche, moins souvent des ajustements budgétaires en période pré-électorale⁵.

Règles budgétaires et freins à l'endettement

Des exigences institutionnelles telles que des règles budgétaires ou un frein à l'endettement peuvent constituer des instruments efficaces pour limiter l'endettement. Pour être opérationnelles, de telles règles doivent avant tout être simples à comprendre, à mettre en œuvre et à surveiller. Elles doivent, par ailleurs, laisser aux gouvernements une certaine marge d'appréciation, afin qu'ils puissent réagir de manière adéquate aux situations exceptionnelles (p. ex.: catastrophes naturelles, graves récession). Le frein à l'en-

européenne parviennent également à ce résultat¹. Le type de dépenses concernées joue également un rôle. Les consolidations réussies ont essentiellement mis sur une réduction des charges de transfert et de personnel. En revanche, mieux vaut ne pas réduire les dépenses d'investissement². Enfin, les groupes visés par les réductions de dé-

dettement en vigueur en Suisse remplit ces critères et a déjà fait ses preuves par le passé⁶. Dans d'autres pays, en revanche, il est arrivé que de telles limitations se révèlent peu crédibles ou qu'une infraction aux règles en vigueur n'ait pas été sanctionnée. Ces dernières années toutefois, les États ont été toujours plus nombreux à instaurer leurs propres règles. Alors qu'en 1990, moins de dix États connaissaient de telles dispositions dans le monde, ce nombre était passé à 80 en 2009. Bien que certains de ces mécanismes présentent des lacunes, ils ont globalement un effet positif sur le caractère durable des finances publiques⁷.

Consolider le budget au bon moment

Même s'il n'y a guère de doute sur le fait que les budgets publics de nombreux États doivent être assainis, la question du moment opportun pour une politique d'austérité se pose. Selon une opinion très répandue, une diminution des dépenses publiques ou une augmentation des impôts a un impact négatif sur le développement économique («effet de Keynes»). Une consolidation budgétaire serait surtout dommageable pour le développement économique lors d'une sous-utilisation des capacités de l'économie et d'un taux de chômage durablement élevé.

Ce point de vue contredit, toutefois, la théorie de l'équivalence ricardienne, selon laquelle les acteurs économiques interprètent de nouvelles dettes comme de futures augmentations d'impôts et épargnent par conséquent davantage sans attendre, afin d'être en mesure de faire face à ces nouvelles charges. Les mesures prises en matière fiscale n'auraient donc aucun impact sur la conjoncture.

Une troisième approche va encore plus loin et postule qu'une coupe dans les dépenses peut stimuler la conjoncture lorsque l'endettement est particulièrement dramatique et que le gouvernement présente un programme crédible marquant une rupture avec le passé («effets non keynésiens»). L'impact négatif d'une réduction des dépenses publiques est dans ce cas largement compensé par une consommation privée accrue et un meilleur climat d'investissement⁸. Les exemples du Danemark (1983-1986) et de l'Irlande (1987-1989) illustrent cette théorie. Après un changement de gouvernement, les deux États ont réduit les dépenses publiques et augmenté substantiellement les impôts, ce qui a immédiatement regonflé leur croissance, puisqu'elle s'affichait à 3,7% et 5,2%, des taux supérieurs à ce qu'ils étaient avant la crise et nettement au-dessus de la moyenne internationale⁹.

Des dettes élevées freinent la croissance

Suivant le niveau d'endettement, les programmes de consolidation ne favorisent pas obligatoirement la récession. Pour qu'il en soit ainsi, il faut éviter de s'en tenir à des effets d'annonces et faire en sorte que l'assainissement des finances publiques s'accompagne d'autres réformes. En effet, une augmentation de la dette de 10% du PIB fait baisser la croissance du revenu par habitant de 0,2% par an en moyenne¹⁰. Une analyse portant sur vingt pays industrialisés et sur les données de 1790 à 2009 conclut qu'à partir d'un taux d'endettement de 90% du PIB, la croissance moyenne baisse d'au moins un point de pourcentage. Une comparaison avec vingt-quatre pays émergents montre que pour eux, le seuil critique se situe déjà à 60%¹¹. Le Japon, qui est le pays le plus endetté de l'OCDE (200% du PIB), a connu ces vingt dernières années une croissance moyenne de seulement 0,8% par an.

À l'heure actuelle, les impulsions conjoncturelles induites par les programmes de consolidation sont entravées par les assainissements budgétaires auxquels de nombreux États doivent procéder parallèlement. Dans ce contexte, les impulsions transfrontières jouent plutôt un rôle secondaire. Une consolidation du budget est également indispensable parce que les pays industrialisés de l'OCDE subiront ces prochaines années une pression croissante en matière de dépenses dans les domaines de la prévoyance vieillesse, de la santé, des infrastructures et de la protection de l'environnement. ■

6 Feld L.P. et Kirchgässner G., «On the Effectiveness of Debt Brakes: The Swiss Experience», dans Sturm J. E. et Neck R. (éd.), *Sustainability of Public Debt*, Cambridge, USA, 2008, MIT Press, pp. 223–255.

7 FMI, *Fiscal Rules – Anchoring Expectations for Sustainable Public Finances*, Washington, 2009, FMI.

8 Schaltegger C.A. et Weder M., *Are Fiscal Adjustments Bad for Investment?*, Crema Working Paper n° 2010–17, 2010.

9 Giavazzi F. et Pagano M., «Can Severe Fiscal Constraints be Expansionary? Tales of Two Small European Countries», dans Blanchard O.J. et Fischer S. (éd.), *National Bureau of Economic Research Annual*, 1990, pp. 75–116.

10 Kumar M.S. et Woo J., *Public Debt and Growth*, IMF Working Paper n° 174, 2010.

11 Reinhart C.M. et Rogoff K.S., «Growth in a Time of Debts», *American Economic Review*, n° 100(2), 2010, pp. 573–578.