Politique budgétaire : fin des exceptions

Paola Veroni

▶ **To cite this version:**

Paola Veroni. Politique budgétaire : fin des exceptions. Revue de l'OFCE, 2006, 97, pp.179-189. 10.3917/reof.097.0179 . hal-01021173

HAL Id: hal-01021173

https://sciencespo.hal.science/hal-01021173

Submitted on 9 Jul 2014

HAL is a multi-disciplinary open access archive for the deposit and dissemination of scientific research documents, whether they are published or not. The documents may come from teaching and research institutions in France or abroad, or from public or private research centers.

L'archive ouverte pluridisciplinaire **HAL**, est destinée au dépôt et à la diffusion de documents scientifiques de niveau recherche, publiés ou non, émanant des établissements d'enseignement et de recherche français ou étrangers, des laboratoires publics ou privés.

POLITIQUE BUDGÉTAIRE : FIN DES EXCEPTIONS *

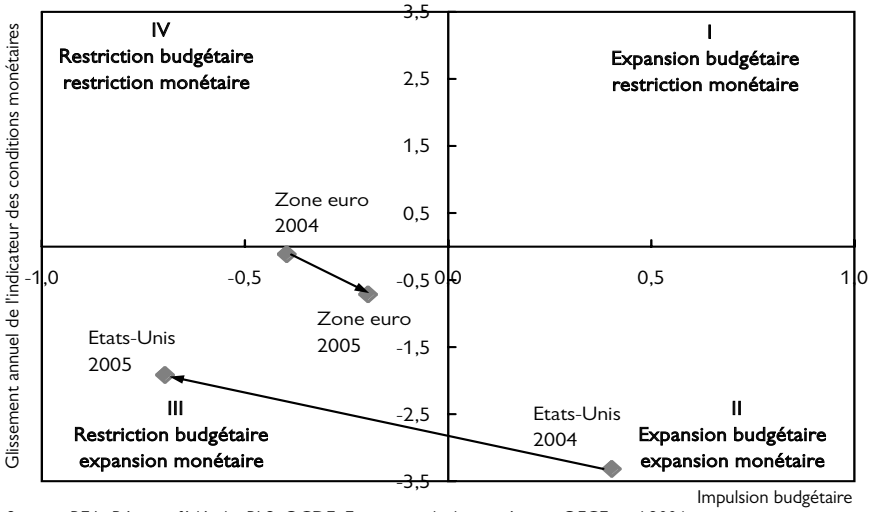
Département analyse et prévision de l'OFCE

L'année 2005 a marqué la fin des exceptions du coté budgétaire : abandon d'une politique budgétaire fortement pro-cyclique aux États-Unis, renoncement à l'utilisation massive de recettes exceptionnelles pour masquer la dégradation des finances publiques dans la zone euro. L'orientation de la politique budgétaire en 2005 a été restrictive dans la plupart des zones. Aux États-Unis, la résorption du déficit public cumulé depuis 2001 s'est prolongée, facilitée par une croissance supérieure au potentiel. Dans la zone euro, le déficit agrégé aurait diminué à 2,4 % en 2005 (2,7 % en 2004) grâce à une politique budgétaire restrictive pour la deuxième année consécutive. Les autorités budgétaires des différents pays de la zone euro ont eu à compenser les moindres recettes exceptionnelles, qui avaient largement contribué à l'amélioration des comptes publics en 2004. Quatre pays, l'Allemagne, l'Italie, le Portugal et la Grèce ont un déficit supérieur à 3 %, dépassant le seuil du Pacte de stabilité et de croissance (PSC). Les Pays-Bas, la Grèce, le Portugal et l'Italie ont fait l'objet d'une procédure de déficit excessif au cours de l'année 2005. En 2006, une nouvelle procédure a été ouverte à l'encontre de l'Allemagne. Nous prévoyons qu'en 2006 quatre pays, l'Allemagne, l'Italie, le Portugal et la Grèce, auront un déficit encore supérieur à la limite de 3 % du Pacte de stabilité et croissance. Seule l'Allemagne respecterait l'objectif de faire passer son déficit en dessous de cette limite en 2007. Si au niveau agrégé de la zone euro la politique budgétaire serait presque neutre en 2006, les efforts de consolidation se concentreraient en 2007. Aux États-Unis aussi la politique budgétaire serait plus restrictive en 2007, alors qu'au Japon l'effort de consolidation serait concentré sur l'année 2006 ramenant le déficit à 5,6 %.

* Cette partie a été rédigée par Paola Monperrus-Veroni.

L'année 2005 a marqué la fin des exceptions du coté budgétaire : l'abandon d'une politique fortement *pro-cyclique* aux États-Unis et le renoncement à l'utilisation massive de recettes exceptionnelles pour masquer la dégradation des finances publiques dans la zone euro. Ainsi, le durcissement des conditions monétaires s'est accompagné d'une restriction budgétaire marquée aux États-Unis, lorsque la croissance de l'économie américaine revenait sur un rythme plus proche du potentiel (graphique 1). Dans la zone euro, le relâchement des conditions monétaires est venu à point délester le *policy-mix* dans une phase où le creusement de l'écart de production négatif était renforcé par une politique budgétaire restrictive.

1. Indicateurs de rigueur monétaire et budgétaire en 2004 et 2005



Sources : BEA, Réserve fédérale, BLS, OCDE, Eurostat, calculs et prévision OFCE avril 2006

Retour sur 2005

L'orientation de la politique budgétaire en 2005 a été restrictive dans toutes les zones, à l'exception du Japon. Aux États-Unis, la résorption du déficit public cumulé depuis 2001 s'est prolongée (tableau 1). Cette résorption a été facilitée par une croissance qui reste encore de peu supérieure au potentiel. Au Royaume-Uni, l'impulsion budgétaire faiblement négative n'a pas compensé la dégradation de la composante conjoncturelle du solde. Le déficit public britannique dépasse à nouveau la limite de 3 % du Pacte de stabilité et de croissance. Le retour de la croissance a permis au Japon de réduire légèrement son déficit public tout en donnant une impulsion budgétaire positive.

1. Positions budgétaires aux États-Unis, en Europe et au Japon

Croissance du PIB *En %*	2004	2005	2006	2007	Moyenne 2004-2007
Zone euro	1,8	1,3	2,1	1,9	1,8
États-Unis	4,2	3,5	3,7	3,2	3,7
Royaume-Uni	3,1	1,8	2,5	2,4	2,5
Japon	2,6	2,8	3,1	2,4	2,7
Solde public *En % du PIB*					
Zone euro	– 2,7	– 2,4	– 2,4	– 2,3	– 2,4
États-Unis	– 4,7	– 3,9	– 3,8	– 3,1	– 3,9
Royaume-Uni	– 3,2	– 3,6	– 3,5	– 3,4	– 3,4
Japon	– 6,5	– 6,4	– 5,6	– 5,5	– 6,0
Impulsion budgétaire * *En points de PIB*					
Zone euro	– 0,4	– 0,2	– 0,1	– 0,3	– 0,2
États-Unis	0,4	– 0,7	0,0	– 0,8	– 0,3
Royaume-Uni	0,2	– 0,2	– 0,3	– 0,3	– 0,2
Japon	– 1,0	0,4	– 0,4	– 0,1	– 0,3

* Opposée de la variation du solde structurel primaire. Un chiffre positif indique une politique budgétaire expansionniste.
Sources : Comptes nationaux, Eurostat, calculs et prévision OFCE avril 2006.

Zone euro : sagesse oblige

La position budgétaire de la zone euro dans son ensemble se serait améliorée en 2005 [1]. Le déficit agrégé aurait diminué à 2,4 % en 2005 de 2,7 % en 2004 (tableau 2). L'impulsion budgétaire, c'est-à-dire la partie discrétionnaire de la politique budgétaire, a donc été négative pour la deuxième année consécutive (0,2 point de PIB). Elle a plus que compensé le rôle des stabilisateurs automatiques, qui, par l'effet mécanique d'une dégradation de la composante conjoncturelle du solde (0,1 point de PIB), compensaient la faiblesse de l'activité. Les autorités budgétaires des différents pays de la zone euro ont eu à compenser les moindres recettes exceptionnelles, qui avaient largement contribué à l'amélioration des comptes publics en 2004. La baisse de la charge de la dette, de 0,1 point, alors que le stock de la dette en point de PIB a augmenté pour la deuxième année consécutive (70,1% en 2005 à niveau agrégé dans la zone euro) a relâché la contrainte.

1. L'utilisation du conditionnel est nécessaire, car lors de la rédaction de notre texte les chiffres officiels d'Eurostat sur les soldes publics dans l'Union européenne en 2005 n'ont pas encore été publiés.

Quatre pays, l'Allemagne, l'Italie, le Portugal et la Grèce ont un déficit supérieur à 3 %, dépassant le seuil du Pacte de stabilité et de croissance. Cependant, les déficits allemand et grec se sont réduits en 2005 par rapport à 2004. En Italie et au Portugal, en revanche, ils se sont creusés. L'amélioration du solde public allemand repose sur des recettes exceptionnelles avec une impulsion budgétaire neutre et une contribution de la conjoncture négative. En Grèce, l'impulsion budgétaire franchement négative a été accompagnée d'importantes rentrées de nature temporaire et de la baisse des charges d'intérêts. La stagnation de l'économie italienne a contribué pour 0,5 point de PIB à la dégradation du solde. La restriction budgétaire (0,6 point de PIB) n'a pas pu compenser la chute des recettes exceptionnelles (– 0,9 point de PIB). Ces dernières avaient masqué la dégradation sous-jacente des finances publiques en 2004. Le cas du Portugal est proche avec l'épuisement de la stratégie des recettes exceptionnelles et des mesures temporaires, mais le Portugal a cependant choisi de laisser filer le déficit par une dégradation du solde structurel aussi importante que celle de sa composante cyclique.

La France, l'Irlande et surtout les Pays-Bas ont pratiqué des restrictions budgétaires en 2005. La France a pu ramener son déficit en deçà de la limite de 3 % à l'aide de recettes exceptionnelles, autorisant une impulsion presque nulle. Aux Pays-Bas, en revanche, l'impulsion a été très négative et a permis, dans un contexte de faible croissance, d'apurer le déficit public. En Irlande, l'excédent budgétaire a été rongé par la conjoncture, l'impulsion budgétaire négative ne pouvant compenser un manque à gagner de 1,1 point de PIB. En Espagne, c'est la non reconduction de dépenses exceptionnelles qui explique l'amélioration du déficit public.

2. Contribution à la variation du solde public en 2005

En % du PIB	États-Unis	Zone euro
Solde des APU 2005	– 3,9	– 2,4
Solde des APU 2004	– 4,7	– 2,7
Variation 2004-2005	0,8	0,3
Mesures exceptionnelles *	0,0	0,1
Impact de la conjoncture	0,2	– 0,1
Charges d'intérêts	– 0,1	0,1
Mesures discrétionnaires	0,7	0,2

Note : un impact négatif de la conjoncture prend le signe (–) car il détériore la composante cyclique du solde ; une hausse de la charge d'intérêts prend le signe (–) car elle dégrade le solde public ; une politique discrétionnaire expansionniste prend le signe (–) car elle détériore le solde structurel primaire.
* Il s'agit de mesures de nature temporaire, ayant pour effet une hausse de recettes, le plus souvent, ou une baisse de dépenses, plus rarement, et conduisant à une amélioration non structurelle du solde public (soultes, titrisations…).
Sources : Comptes nationaux, Eurostat, calculs et prévision OFCE avril 2006.

Les engagements pris dans la version de décembre 2004 des Programmes de stabilité et croissance (déficit égal à 2,3 %) ont été à peu près maintenus au niveau agrégé de la zone euro. La croissance du PIB s'est révélée moins dynamique que prévu dans les programmes, et la composante conjoncturelle s'est trouvée plus dégradée (tableau 3). La politique budgétaire discrétionnaire a été moins restrictive qu'annoncée. Seuls un déficit public révisé à la baisse en 2004 et des charges d'intérêts toujours en baisse ont limité la dérive des comptes publics par rapport aux objectifs.

3. Écart entre réalisations en 2005 et Programme de stabilité de décembre 2004 dans la zone euro

En % du PIB

Croissance du PIB prévue dans le Programme de stabilité de décembre 2004	2,2
Croissance du PIB réalisée en 2005	1,3
Solde des APU prévu dans le Programme de stabilité de décembre 2004	– 2,3
Solde des APU réalisé en 2005	– 2,4
Écart du solde des APU	**– 0,1**
Dû à : - effet de base (révision déficit 2004)	0,2
- impact de la conjoncture	**– 0,5**
- variation de la charge d'intérêts	0,4
- mesures discrétionnaires	***– 0,2***

Note : un impact négatif de la conjoncture prend le signe (–) car il détériore la composante cyclique du solde, une hausse de la charge d'intérêts prend le signe (-) car elle dégrade le solde public, une politique discrétionnaire expansive prend le signe (–) car elle réduit le solde structurel primaire.
Sources : Comptes nationaux, Programmes de stabilité, calculs OFCE.

Les écarts les plus importants par rapport aux objectifs affichés en décembre 2004 ont concerné le déficit portugais (écart égal à – 3,2 points de PIB), l'italien (– 1,4 point) et le grec (– 1,1 point). Le réajustement en Grèce s'explique entièrement par la révision du déficit public en 2004. Cet argument ne joue que partiellement pour le déficit italien. Il a été affecté par une croissance plus faible que prévue et, dans une moindre mesure, par une politique moins restrictive qu'annoncée. Le Portugal est dans la configuration inverse. Les dérives de ces pays ont été compensées par de meilleures situations budgétaires en Espagne, en Irlande et aux Pays-Bas, dont la révision des soldes a été plus favorable. Le succès espagnol repose entièrement sur cette nouvelle estimation du déficit public en 2004, alors que l'Irlande et les Pays-Bas ont mené des politiques budgétaires plus restrictives qu'annoncées.

Huitième version des Programmes de stabilité et de croissance

Pour la première fois depuis le ralentissement de l'économie européenne en 2000, la version de décembre 2005 des Programmes de stabilité et de croissance contient des prévisions de croissance plus pessimistes que le *Consensus Forecast* et est en accord avec la prévision de l'OFCE. Les gouvernements européens prévoient que le déficit de la zone euro, résultant des agrégations des déficits de chacun des pays, se réduira de 0,2 point de PIB en 2006, grâce à une impulsion budgétaire faiblement négative. Une politique plus restrictive est annoncée en 2007, qui conduirait à une amélioration nette des finances publiques dans la zone euro (tableau 4).

L'Allemagne et l'Italie annoncent un retour du déficit en dessous de 3 % en 2007, la Grèce dès 2006 et le Portugal pas avant 2008. Cependant tous s'engagent à des politiques restrictives dès 2006, à l'exception de l'Allemagne, qui prévoit de reporter son effort en 2007. Tous les autres pays stabilisent leurs positions budgétaires à l'exception de l'Irlande, qui annonce une orientation expansionniste transformant son excédent en déficit.

4. Programmes de stabilité de décembre 2005

Zone euro	2005	2006	2007
Taux de croissance du PIB	1,4	2,0	1,9
Solde des APU	– 2,6	– 2,4	– 1,9
Impact de la conjoncture	– 0,3	0,0	– 0,1
Impulsion budgétaire *	– 0,4	– 0,1	– 0,5

* Opposée de la variation du solde structurel primaire. Un chiffre positif indique une politique budgétaire expansionniste.
Source : Programmes de stabilité et de croissance.

Par rapport à la version 2004 des programmes, la croissance du PIB est revue à la baisse, mais cette moindre croissance n'explique que marginalement la révision à la hausse du déficit (tableau 5). La hausse du déficit public résulte d'une orientation moins restrictive de la politique budgétaire par rapport à ce qui avait été annoncé précédemment dans la plupart des pays à l'exception du Portugal, de l'Italie et de la Grèce.

5. Écart entre les Programmes de stabilité décembre 2005 et précédents

En % du PIB	2005	2006	2007
Croissance du PIB PS 12/2004	2,2	2,3	2,4
Croissance du PIB PS 12/2005	1,4	2,0	1,9
Solde des APU PS 12/2004	– 2,3	– 1,8	– 1,4
Solde des APU PS 12/2005	– 2,6	– 2,4	– 1,9
Variation du solde des APU	– 0,2	– 0,6	– 0,5
Due à : - révision déficit 2004	0,1	0,1	0,1
- conjoncture	**– 0,4**	**– 0,1**	**– 0,2**
- charge d'intérêts	0,0	0,0	0,0
- mesures discrétionnaires	**0,1**	**– 0,6**	**– 0,4**

* Opposée de la variation du solde structurel primaire. Un chiffre positif indique une politique budgétaire expansionniste.
Source : Programmes de stabilité et de croissance.

La surveillance multilatérale en 2005 et 2006

Quatre pays appartenant à la zone euro, les Pays-Bas, la Grèce, le Portugal et l'Italie, ont fait l'objet d'une procédure de déficit excessif au cours de l'année 2005. Deux autres pays de l'Union européenne, le Royaume-Uni et la Hongrie, avaient vu s'ouvrir une procédure à leur encontre. En 2006, cette procédure est encore en cours pour le Royaume-Uni et elle a été ouverte aussi à l'encontre de l'Allemagne.

Les Pays-Bas et la Grèce, qui présentaient aussi un déficit excessif respectivement en 2003 et en 2003 et 2004, ont vu la procédure respectivement close et suspendue au cours de l'année 2005 en raison de leurs efforts budgétaires. Le gouvernement hollandais avait, pour sa part, déjà mis en place en 2004 un collectif budgétaire réduisant le déficit structurel de 0,6 point de PIB en 2004 et annoncé des mesures dans la Loi de finances de 2005 conduisant à une baisse de 0,5 point en 2005. En Grèce, bien que les mesures annoncées dans la Loi de finances pour 2005, 1,9 point de PIB, n'aient pas été jugées suffisantes pour corriger le déficit excessif dès 2005, au mois de février 2005, la Commission européenne a reporté l'échéance pour ramener le déficit sous les 3 % du PIB à 2006. Ce délai vise à permettre à la Grèce de corriger son déficit excessif « de manière durable et équilibrée ». Un collectif budgétaire de 0,5 point de PIB est intervenu en mars 2005, conduisant aussi à une amélioration de 0,9 point de PIB du solde public en 2006, bloquant ainsi le passage à l'étape de sanction de la procédure.

Le Portugal a renoué en 2005 avec l'expérience d'une procédure de déficit excessif dont il avait déjà été frappé en 2001. Après avoir maintenu pendant trois années, de 2002 à 2004, son déficit dans la limite du 3 %, à l'aide de recettes exceptionnelles égales à 2,1 points de PIB en moyenne par an, le Portugal a affiché une prévision de déficit à 6,2 % en 2005 dans la version révisée de juin 2005 de son Programme de stabilité. En effet, le nouveau gouvernement a révisé à la hausse l'objectif de déficit de 2,8 % de la majorité sortante, renonçant à l'utilisation d'un montant assez conséquent de mesures temporaires, destinées à masquer la dégradation tendancielle du déficit. L'ouverture de la procédure est justifiée par l'existence d'un déficit éloigné de 3 %, non temporaire et non exceptionnel, car le ralentissement de l'économie portugaise n'a produit qu'un faible impact sur la composante conjoncturelle du déficit. Cependant, des circonstances exceptionnelles, ont été invoquées, car l'abandon des recettes exceptionnelles aurait obligé les autorités portugaises à un puissant redressement du déficit structurel dans une phase de faiblesse cyclique. Le report à 2008 de l'échéance pour revenir dans la limite de 3 %, contraint néanmoins le Portugal à pratiquer une impulsion négative de 1,5 point de PIB en 2006 et de 0,8 point en 2007 et 2008.

L'Italie, qui présente un déficit supérieur aux 3 % prévus par le PSC depuis 2003, a bien profité du récent assouplissement du volet répressif du Pacte de stabilité. Celui-ci permet à un pays d'alléger les contraintes de la procédure de déficit excessif, non seulement en cas de forte récession (baisse de 2 % du PIB), mais aussi en cas de faiblesse prolongée de la croissance. La stagnation de l'économie italienne a permis donc la reconnaissance de l'existence de *circonstances exceptionnelles* autorisant le report de l'échéance pour corriger l'excès de déficit à 2007, suite à l'ouverture de la procédure pour déficit excessif en 2005. Par conséquent, le gouvernement italien avait aligné son objectif de déficit en 2005 sur les prévisions de 4,3 % du PIB de la Commission sans pratiquer de mesures additionnelles de restriction budgétaire (le déficit a enfin atteint 4,1 points de PIB en 2005). Entretemps le gouvernement renforçait la restriction budgétaire dans la dernière version de la Loi de Finances pour 2006, annonçant des mesures pour 1,4 point de PIB (contre 0,8 précédemment) afin de réduire le déficit. Celles-ci étaient largement en ligne avec les recommandations de la Commission, qui préconise une baisse du déficit structurel de 1,6 point à l'horizon 2007. Tout en émettant des réserves quant à l'efficacité des mesures annoncées pour 2006 et en annonçant une stricte surveillance de l'évolution des compte publics italiens, au mois de février 2006, le Conseil a considéré la politique budgétaire en ligne avec les recommandations de la Commission.

Au mois de mars 2006 l'Allemagne a de nouveau été frappée par une procédure de déficit excessif. Lors de l'ouverture d'une première procédure de déficit excessif en 2003 elle avait bénéficié, grâce à la

décision de la Cour de justice européenne, d'un report à 2005 de l'échéance pour corriger l'excès de déficit. Cet échéance n'a pas été respectée (le déficit à 3,3 % en 2005 est resté supérieur à la limite du Pacte de stabilité), ni ne le sera en 2006 (le gouvernement et l'OFCE prévoient un déficit encore à 3,2 %). En effet, la coalition arrivée au pouvoir à l'automne 2005 n'a pas voulu hypothéquer la reprise fragile qui se dessine depuis la fin 2005 et a prévu de reporter l'effort d'ajustement budgétaire entièrement à 2007.

2006 et 2007 : objectif stabilité

Si nos prévisions pour la zone euro retiennent une croissance du PIB en 2006 et en 2007 aussi peu rapide que les Programmes de stabilité, elles sont moins optimistes en ce qui concerne les soldes publics, notamment en 2007 (tableau 6). Nous anticipons en effet une restriction budgétaire moins franche. En 2006, la politique budgétaire serait presque neutre (impulsion négative de 0,1 point de PIB), elle serait restrictive en 2007 (impulsion négative de 0,3 point de PIB). Le déficit public agrégé de la zone serait stable en 2006 à 2,4 % et baisserait de peu en 2007 à 2,3 %. Les charges d'intérêts augmenteraient en 2006 sous l'effet de la hausse du taux directeur de la Banque centrale européenne [2], elles baisseraient en 2007 grâce à la reprise du mouvement à la baisse du ratio dette/PIB.

Nous prévoyons qu'en 2006 quatre pays, l'Allemagne, l'Italie, le Portugal et la Grèce, auront un déficit encore supérieur à la limite de 3 % du Pacte de stabilité et de croissance. Seule l'Allemagne respecterait l'objectif de faire passer son déficit en dessous de cette limite en 2007.

En 2006, l'orientation de la politique budgétaire serait restrictive en Allemagne, en France, au Portugal et en Grèce. Le premier semestre 2006 et son contenu électoral hypothéqueraient les efforts italiens de consolidation. La politique budgétaire serait expansionniste aux Pays-Bas, en Finlande et en Irlande, neutre ailleurs. L'Allemagne, la France, l'Italie, le Portugal et la Grèce auraient à nouveaux des recettes exceptionnelles, mais en repli par rapport à 2005.

En 2007, les mesures temporaires d'amélioration du solde public s'épuiseraient dans tous les pays à l'exception de la Grèce. Les restrictions budgétaires seraient alors le seul levier pour réduire les déficits et tenir les engagements en Italie, en Autriche, au Portugal et en Grèce. Les Pays-Bas et l'Espagne bénéficieraient en revanche d'impulsions budgétaires positives. La plupart des pays croissant à un rythme proche de leur potentiel, les composantes conjoncturelles seraient nulles. Seule l'Irlande aurait une dégradation conjoncturelle de son déficit

2. Pour plus de détail sur l'impact de la hausse des taux sur le coût de la dette voir dans ce dossier « Flux d'intérêts et risque de taux ».

6. Politiques budgétaires dans la zone euro

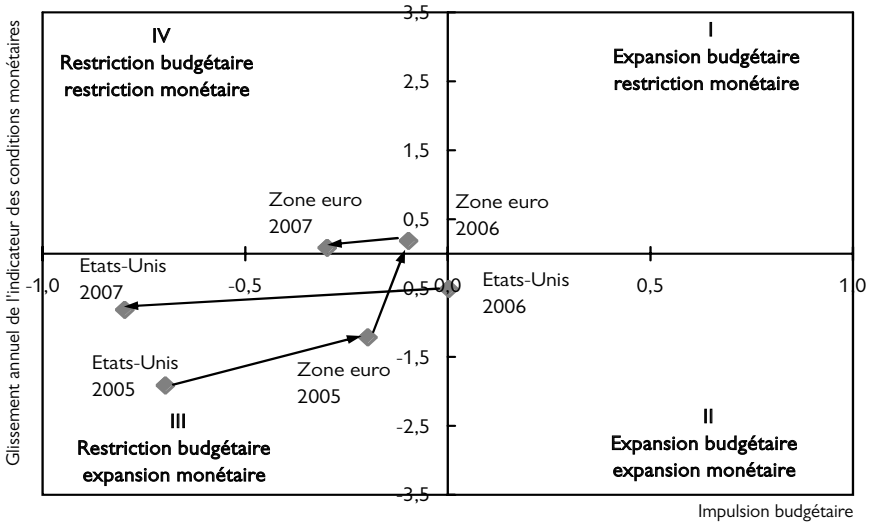
	2005	2006	2007	Moyenne 2005-2007
Croissance du PIB, en %				
Allemagne	1,1	1,6	1,4	**1,4**
France	1,4	2,2	2,1	**1,9**
Italie	0,1	1,0	1,1	**0,7**
Espagne	3,4	3,4	2,8	**3,2**
Pays-Bas	0,9	3,3	2,6	**2,3**
Belgique	1,5	2,6	2,2	**2,1**
Autriche	2,0	2,2	1,9	**2,0**
Finlande	2,2	3,6	3,0	**2,9**
Portugal	0,3	0,9	1,4	**0,9**
Grèce	3,7	3,2	2,9	**3,3**
Irlande	4,5	5,4	4,7	**4,9**
Zone euro	1,3	2,1	1,9	**1,8**
Solde public, en points de PIB				
Allemagne	– 3,3	– 3,2	– 2,7	**– 3,1**
France	– 2,9	– 2,9	– 3,1	**– 3,0**
Italie	– 4,1	– 4,6	– 4,5	**– 4,4**
Espagne	1,1	1,1	0,8	**1,0**
Pays-Bas	– 0,6	– 0,6	– 0,8	**– 0,7**
Belgique	0,0	0,2	0,3	**0,2**
Autriche	– 1,7	– 1,5	– 1,1	**– 1,4**
Finlande	1,9	1,8	1,8	**1,8**
Portugal	– 6,0	– 4,8	– 4,5	**– 5,1**
Grèce	– 3,9	– 3,6	– 3,5	**– 3,7**
Irlande	0,3	– 0,3	– 0,9	**– 0,3**
Zone euro	– 2,4	– 2,4	– 2,3	**– 2,3**
Impulsion budgétaire*, en points de PIB				
Allemagne	0,0	– 0,2	– 0,7	**– 0,3**
France	– 0,6	– 0,3	0,0	**– 0,3**
Italie	– 0,6	0,2	– 0,6	**– 0,1**
Espagne	– 0,1	0,3	0,5	**0,3**
Pays-Bas	– 2,0	0,9	0,7	**– 0,2**
Belgique	– 0,1	– 0,1	0,1	**0,0**
Autriche	0,7	0,0	– 0,3	**0,1**
Finlande	– 0,3	0,6	0,3	**0,2**
Portugal	0,6	– 1,5	– 0,8	**– 0,6**
Grèce	– 1,7	– 0,5	– 0,5	**– 0,9**
Irlande	– 0,5	0,8	0,3	**0,2**
Zone euro	– 0,2	– 0,1	– 0,3	**– 0,2**

* Opposée de la variation du solde structurel primaire. Un chiffre positif indique une politique budgétaire expansionniste.
Sources : Comptes nationaux, Programmes de stabilité, calculs et prévision OFCE avril 2006.

Aux États-Unis, la politique budgétaire serait plus restrictive en 2007. Le déficit public américain serait alors, dans le classement des grandes zones développées en meilleure position que celui du Royaume-Uni et du Japon. Seule la zone euro ferait mieux (tableau 1). Au Royaume-Uni, une impulsion budgétaire négative de 0,3 point est prévue en 2006 et 2007. Au Japon, l'effort de consolidation serait concentré sur l'année 2006 et ramènerait le déficit à 5,6 %. En 2007 le ralentissement de la croissance s'accompagnerait d'une politique budgétaire moins restrictive qui stabiliserait le déficit public.

Le *policy-mix* serait franchement moins restrictif aux États-Unis que dans la zone euro en 2006. La neutralité de la politique budgétaire américaine se couplerait encore d'un relâchement des contraintes monétaires, alors que dans la zone euro une moindre restriction budgétaire serait contrastée par des conditions monétaires moins favorables à la croissance. Ce scénario persisterait en 2007 dans la zone euro alors qu'aux États-Unis une orientation budgétaire plus restrictive serait tempérée par un environnement monétaire plus favorable (graphique 2).

2. Indicateurs de rigueur monétaire et budgétaire en 2005, 2006 et 2007



Sources : BEA, Réserve fédérale, BLS, OCDE, Eurostat, calculs et prévision OFCE avril 2006