

Austérité en Europe: changement de cap ?

Marion Cochard, Danielle Schweisguth

► **To cite this version:**

Marion Cochard, Danielle Schweisguth. Austérité en Europe: changement de cap?. OFCE Les notes du blog, OFCE, 2013, pp.1-15. hal-01025049

HAL Id: hal-01025049

<https://hal-sciencespo.archives-ouvertes.fr/hal-01025049>

Submitted on 17 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.

Austérité en Europe : changement de cap ?

Marion Cochard et Danielle Schweisguth

"We find that, in advanced economies, stronger planned fiscal consolidation has been associated with lower growth than expected (...). A natural interpretation is that fiscal multipliers were substantially higher than implicitly assumed by forecasters. The weaker relation in more recent years may reflect in part learning by forecasters and in part smaller multipliers than in the early years of the crisis."

Olivier Blanchard et Daniel Leigh, [IMF Working Paper](#), Janvier 2013

Le 29 mai dernier, la Commission européenne adressait aux États membres de l'Union ses nouvelles recommandations de politique économique. Dans ces recommandations, la Commission préconise un report des objectifs de déficit public pour quatre pays de la zone euro (Espagne, France, Pays-Bas, Portugal), leur laissant plus de temps pour atteindre la cible de 3% de déficit public. L'Italie sort de la procédure de déficit excessif. Seule la Belgique est sommée d'intensifier ses efforts. Cette nouvelle feuille de route peut-elle être interprétée comme un changement de cap annonçant un assouplissement des politiques d'austérité en Europe ? Peut-on en attendre un retour de la croissance sur le vieux continent ?

Ces questions ne sont pas triviales. Nous serions tentés de répondre « oui » aux deux, puisqu'un report des objectifs de déficit signifie moins de restrictions budgétaires, donc moins de frein à l'activité et plus de croissance. Mais un examen approfondi des différents scénarii de politique budgétaire nous conduit à une conclusion différente. La Commission européenne n'a pas modifié ses attentes en matière d'effort budgétaire structurel à fournir par les pays membres. Elle a constaté la dérive des soldes publics par rapport à ses prévisions et en a conclu que les cibles de déficit étaient désormais hors d'atteinte. Aux mêmes maux les mêmes remèdes, les nouvelles préconisations en termes de réduction

du déficit budgétaire structurel ressemblent étrangement aux précédentes, à quelques ajustements près. Il n'y aura donc pas de réel assouplissement de la politique budgétaire en Europe.

La bonne nouvelle est que la Commission n'a pas exigé d'efforts structurels supplémentaires pour atteindre coûte que coûte les précédentes cibles de déficit, ce qui aurait été dévastateur en terme de croissance, voire impossible pour les pays les plus en difficulté. Elle semble désormais attacher plus d'importance au respect des engagements en termes de réduction du déficit structurel, soit le déficit qui est indépendant de la conjoncture. La moins bonne nouvelle est qu'elle continue de défendre la poursuite d'une politique économique qui a fait la preuve de son échec : l'austérité budgétaire comme remède à la crise des dettes souveraines. Dans son [blog du 8 juillet 2013](#), Paul Krugman souligne « *le refus complet des autorités européennes d'apprendre de leurs erreurs* » et précise que « *malgré les preuves accablantes que l'austérité ne fonctionne pas comme prévu, il n'y a eu pratiquement aucun assouplissement de l'orthodoxie, et aucun aveu d'erreur* ».

En effet, il n'aura pas échappé à la Commission européenne que la croissance a été plus faible qu'attendue. Mais plutôt que d'admettre l'inadéquation de sa vision de l'économie à la situation présente, ce qui la conduirait à revoir également ses recommandations de politique économique, elle insiste auprès des pays membres sur le montant de l'austérité budgétaire qui doit être mis en œuvre, acceptant *de facto* qu'une conjoncture plus morose qu'anticipée puisse empêcher un pays d'atteindre le déficit prévu. Elle évite par ce biais la remise en cause des hypothèses sous-jacentes à ses recommandations, en particulier le fait que les multiplicateurs budgétaires sont plus élevés qu'elle ne l'estime.

Pour évaluer l'impact sur l'activité économique des mesures budgétaires à venir, il est nécessaire d'utiliser un outil adapté. De nombreuses études empiriques convergent désormais pour montrer que les multiplicateurs sont beaucoup plus élevés en période de crise qu'ils ne le sont lorsque la production est proche de son potentiel (voir le [post d'Éric Heyer](#) pour une revue de la littérature sur le sujet). Le modèle *Quest* de la Commission européenne suppose des multiplicateurs budgétaires inférieurs à l'unité (proches de 0,5), ce qui minimise l'impact récessif de l'ajustement budgétaire et rend possible la réduction des déficits budgétaires. Mais la persistance de déficits élevés malgré les efforts budgétaires drastiques mis en œuvre depuis plusieurs années en Europe, combinée à la surestimation systématique de la croissance dans le consensus de prévision, infirme les hypothèses de la Commission européenne. Ce travail d'analyse des erreurs de prévision a été réalisé par [Bruno Ducoudré](#) dans un post de décembre 2012, ainsi que par Olivier Blanchard and Daniel Leigh dans un document de travail du FMI intitulé [Growth Forecast Errors and Fiscal Multipliers](#).

Nous proposons ici une prévision à moyen terme des perspectives de croissance en Europe selon différents scénarii de politique budgétaire, réalisée à l'aide du modèle macroéconomique iAGS¹ de l'OFCE. Ce modèle a pour spécificité d'inclure des multiplicateurs budgétaires qui varient au cours du cycle économique : plus la situation conjoncturelle est dégradée, plus le multiplicateur est élevé. Cette hypothèse implique que la situation économique sera davantage

dégradée par une restriction budgétaire d'un montant donné que dans les prévisions de la Commission, creusant, par ricochet, la part conjoncturelle du déficit. Les impulsions budgétaires nécessaires au respect des objectifs de déficit seront donc plus négatives que celles calculées par la Commission, ce qui dégradera encore les perspectives de croissance. Le modèle iAGS permet de calculer simultanément le montant de l'effort structurel à fournir pour chacun des pays de la zone euro, en tenant compte de l'impact récessif des politiques d'austérité des pays voisins.

Pour évaluer l'impact sur la croissance à moyen terme (2013-2017) des nouvelles recommandations de la Commission européenne, nous avons bâti trois scénarii alternatifs :

1. Le premier s'intitule « respect des objectifs antérieurs ». Il décrit ce qu'il aurait fallu faire en termes de restriction budgétaire, compte tenu de la croissance au 1^{er} trimestre 2013 et du déficit en 2012, pour atteindre les cibles de déficit inscrites dans les **programmes de stabilité** de mai 2013 (tableau 1). Pour certains pays du sud (Espagne, Portugal, Grèce, Irlande), les cibles sont quasiment impossibles à atteindre et nous avons opté pour un scénario de consolidation budgétaire régulier de 1,5 point de PIB chaque année.

Tableau 1. Objectifs de déficit public affichés dans les programmes de stabilité 2013

En % du PIB

| | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 |
|------------------|------|------|------|------|------|
| Allemagne | -0,5 | 0,0 | 0,0 | 0,5 | 0,5 |
| France | -3,7 | -2,9 | -2,0 | -1,2 | -0,7 |
| Italie | -2,9 | -1,8 | -1,5 | -0,9 | -0,4 |
| Espagne | -6,3 | -5,5 | -4,1 | -2,7 | — |
| Pays-Bas | -3,4 | -3,0 | -2,0 | -1,9 | -1,4 |
| Belgique | -2,5 | -2,0 | -0,5 | 0,4 | — |
| Grèce | — | — | — | — | — |
| Portugal | -5,5 | -4,0 | -2,5 | -1,2 | -0,2 |
| Irlande | -7,5 | -4,4 | -2,2 | -1,7 | 0,0 |
| Autriche | -2,3 | -1,5 | -0,6 | 0,0 | 0,2 |
| Finlande | -1,9 | -1,3 | -0,9 | -0,7 | -0,5 |

Source : Commission européenne (ec.europa.eu).

2. Le deuxième scénario correspond à la nouvelle feuille de route préconisée par la Commission européenne. Il reprend les impulsions budgétaires recommandées par la Commission dans son dernier communiqué de

1. iAGS est l'acronyme de « Independent Annual Growth Survey ». Ce modèle propose une modélisation simplifiée des onze principales économies de la zone euro (Autriche, Belgique, Finlande, France, Allemagne, Grèce, Irlande, Italie, Pays-Bas, Portugal et Espagne). Voir plus de détails, voir le document de travail *Model for euro area medium term projections*.

presse (29 mai 2013), et calcule la croissance et les déficits publics qui en découle. Les multiplicateurs budgétaires étant différents de ceux de la Commission, les cibles de déficit public ne sont pas systématiquement atteintes dans tous les pays.

3. Le troisième scénario décrit une politique de « sérieux budgétaire ». Il s'agit d'un assouplissement budgétaire, avec des impulsions budgétaires nulles à partir de 2014, sauf pour les pays en difficulté qui réduisent leur déficit structurel de 1 point de PIB par an.

Scénario 1. Si les cibles de déficit public n'avaient pas été repoussées

Pour ce scénario, nous avons calculé - à l'aide du modèle iAGS - les impulsions budgétaires nécessaires pour atteindre les cibles de déficit présentées dans le tableau 1. Pour les pays les plus en difficulté (Espagne, Portugal, Grèce, Irlande), les objectifs de déficits nécessitent des efforts budgétaires considérables, compte tenu de déficits pour 2012 et de perspectives de croissance en Europe plus dégradées que prévues. Pour ces pays, nous avons donc choisi d'utiliser les impulsions budgétaires calculées lors de notre précédente prévision² pour les années 2013 et 2014. Celles-ci tiennent compte des engagements budgétaires connus au 15 avril 2013. Pour les années 2015 à 2017, nous avons fait l'hypothèse d'une impulsion budgétaire de -1,5 points de PIB par an.

Le tableau 2 montre l'ampleur de la restriction budgétaire que les différents pays auraient dû fournir pour atteindre les objectifs de déficits publics affichés dans les programmes de stabilité 2013. Ces objectifs se heurtent à des multiplicateurs très élevés (1,5 en Grèce ; 1,05 au Portugal et en Espagne) et à la généralisation de la rigueur, où le ralentissement économique induit dans chaque pays pèse sur la croissance des pays voisins. L'effort structurel nécessaire pour réduire rapidement les déficits publics serait massif : -3,4 points de PIB au total pour la zone euro sur la période 2013-2017, et concentré en début de période. Il serait particulièrement important dans les pays en difficulté (Espagne, Grèce, Irlande, Portugal), avec des impulsions cumulées de -7,1 à -8,1 points de PIB. Malgré ces efforts drastiques, les cibles de déficit ne seraient pas atteintes dans ces quatre pays (Tableau 6). Le respect des objectifs demanderait entre 1,9 et 5,3 points de PIB d'effort structurel aux autres pays de la zone euro, avec une consolidation marquée en France et en Belgique en début de période. Seule l'Allemagne sortirait de cette stratégie budgétaire sans coût majeur puisque l'assainissement des finances publiques y est déjà réalisé.

2. Voir [Timbeau et al. \(2013\)](#), « Le commencement de la déflation, perspectives 2013-2014 pour l'économie mondiale », *Revue de l'OFCE/Analyse et prévisions*, 129.

Tableau 2. Impulsions budgétaires nécessaires au respect des objectifs de déficit des programmes de stabilité 2013

En % du PIB

| | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 | Total |
|-----------|------|------|------|------|------|-------|
| Allemagne | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| France | -2,1 | -1,3 | -1,1 | -0,8 | 0,0 | -5,3 |
| Italie | -1,1 | -1,8 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | -2,9 |
| Espagne | -2,0 | -1,1 | -1,5 | -1,5 | -1,5 | -7,6 |
| Pays-Bas | -1,6 | -1,1 | -1,4 | 0,0 | 0,0 | -4,1 |
| Belgique | -1,6 | -1,2 | -0,6 | -0,5 | 0,0 | -3,9 |
| Grèce | -1,5 | -1,5 | -1,5 | -1,5 | -1,5 | -7,5 |
| Portugal | -0,4 | -2,2 | -1,5 | -1,5 | -1,5 | -7,1 |
| Irlande | -1,8 | -1,8 | -1,5 | -1,5 | -1,5 | -8,1 |
| Autriche | 0,0 | -0,5 | -1,2 | -0,6 | 0,0 | -2,3 |
| Finlande | -0,6 | -1,0 | -0,2 | 0,0 | 0,0 | -1,9 |
| Zone euro | -1,1 | -1,0 | -0,6 | -0,5 | -0,2 | -3,4 |

Source : Calculs des auteures effectués à partir du modèle iAGS.

L'ampleur de la restriction budgétaire pèserait sur la croissance de toute la zone (Tableau 3). L'année 2013 serait une année de récession en zone euro (-0,5 %) et la croissance repartirait à un rythme très modéré entre 2013 et 2017 (1 % en moyenne). L'impact récessif de cette politique de rigueur est particulièrement important dans les pays où *l'output gap* se trouve très dégradé. Ces pays, dont les multiplicateurs sont les plus élevés, sont aussi ceux à qui l'effort budgétaire demandé est le plus important. Ils connaîtraient alors une période de récession prolongée (la croissance annuelle moyenne sur la période 2013-2017

Tableau 3. Scénario 1 « Objectifs PS 2013 », prévisions de croissance, inflation et taux de chômage

En %

| | Croissance du PIB | Inflation | Taux de chômage | | | |
|-----------|-------------------|-----------|-----------------|------|------|------|
| | 2013-2017 | 2013-2017 | 2012 | 2013 | 2014 | 2017 |
| Allemagne | 1,0 | 1,6 | 5,5 | 6,2 | 5,7 | 5,6 |
| France | 1,0 | 0,8 | 9,9 | 11,0 | 11,7 | 11,3 |
| Italie | 0,4 | 1,1 | 10,6 | 11,8 | 12,5 | 10,0 |
| Espagne | 0,2 | 0,1 | 25,1 | 27,2 | 27,9 | 29,9 |
| Pays-Bas | 0,9 | 1,1 | 5,3 | 6,6 | 7,2 | 6,5 |
| Belgique | 1,3 | 0,7 | 7,6 | 9,1 | 9,6 | 8,5 |
| Grèce | -0,9 | -1,3 | 24,3 | 27,3 | 28,3 | 31,7 |
| Portugal | -0,4 | 0,3 | 15,9 | 16,8 | 17,5 | 21,6 |
| Irlande | 1,1 | 0,0 | 14,7 | 16,1 | 17,2 | 17,7 |
| Autriche | 1,0 | 1,6 | 4,4 | 4,9 | 5,2 | 5,7 |
| Finlande | 1,5 | 1,6 | 7,7 | 9,0 | 9,5 | 7,9 |
| Zone euro | 0,7 | 1,0 | 11,4 | 12,6 | 13,0 | 13,1 |

Source : Calculs des auteures effectués à partir du modèle iAGS.

serait de -0,5 % au Portugal et -0,4 % en Grèce). L'*output gap* continuerait de se creuser en Espagne, avec une croissance nettement inférieure au potentiel sur la période (0,5 % en moyenne). L'augmentation de l'écart de production pèserait sur les prix dans ces pays, activant la spirale de la déflation. Globalement, l'activité demeurerait très affaiblie dans la zone euro. La part conjoncturelle du déficit public ne serait pas résorbée à l'horizon 2017, limitant l'amélioration des soldes budgétaires. À long terme, en revanche, l'ampleur des excédents structurels (autour de 3 % en moyenne pour la zone euro en 2030) montre combien l'effort accompli dépasserait celui exigé par la règle d'or, qui impose un déficit structurel maximal de 0,5 % du PIB à moyen terme.

Scénario 2. Que recommande la Commission dans sa dernière feuille de route ?

Dans ce contexte, le report des objectifs de déficit et l'accent mis par la Commission sur le respect des engagements en termes d'impulsion budgétaire redonne des marges de manœuvre budgétaires aux pays membres (Encadré 1). La Commission a clairement communiqué que si les cibles de déficit n'étaient pas atteintes du fait d'une dégradation non anticipée de la conjoncture, elle n'exigerait pas d'effort supplémentaire aux pays en question, pour peu que ceux-ci aient bien mis en place les réformes permettant l'amélioration du solde structurel à hauteur du montant prévu.

Pour ce scénario, nous avons conservé telles quelles les impulsions budgétaires des pays qui ne sont pas concernés par les nouvelles recommandations de la Commission. Pour les autres (Belgique, Espagne, France, Pays-Bas, Portugal), nous avons supposé que l'effort budgétaire serait conforme à celui préconisé par la Commission (*c.f.* tableau dans l'encadré 1). Pour les années non renseignées, nous avons prolongé la séquence d'impulsion avec des ordres de grandeur observés lors des années précédentes, soit un effort structurel annuel de -0,5 point de PIB pour la France et les Pays-Bas (dont les déficits repassent sous la barre des 3 % dès 2015) et de -1 point de PIB pour l'Espagne et le Portugal (Tableau 7). Pour l'Italie, nous avons repris les impulsions affichées dans son programme de stabilité, lequel a été validé par la Commission.

Par rapport au scénario 1, l'effort structurel apparaît considérablement réduit pour les 5 pays concernés. Sur l'ensemble de la période 2013-2017, c'est l'Espagne et le Portugal qui bénéficient de l'assouplissement le plus important, avec des impulsions budgétaires cumulées de 2,8 et 2,7 points inférieures à celles du scénario 1. Les Pays-Bas, l'Italie et la France voient leur effort structurel réduit, respectivement, de -1,3, -1,1 et -0,8 point de PIB. L'assouplissement porte essentiellement sur la période 2013-2015, avec un changement plus marqué en 2014 pour la France et l'Italie, et en 2013 et 2015 pour les autres pays. La croissance de la zone euro se trouve donc augmentée d'environ 0,3 point par an (Tableau 4), ce qui permet de résorber partiellement le chômage (1 point de moins en 2017 par rapport au scénario 1).

Encadré 1 : Les nouvelles recommandations de la Commission européenne

L'assouplissement annoncé concerne 6 pays de l'Union européenne, dont 4 font partie de la zone euro (France, Pays-Bas, Portugal, Espagne). Nous nous concentrons ici exclusivement sur ces 4 pays. Ceux-ci, en procédure de déficit excessif, devaient mettre en place les réformes nécessaires pour atteindre le seuil des 3% de déficit public en 2013 (2014 pour l'Espagne). Tenant compte des dépassements d'objectif pour l'année 2012, la commission a accepté de repousser le délai pour les 4 pays. Les nouvelles recommandations portent à la fois sur le déficit public et sur l'effort structurel (impulsion budgétaire) à mettre en œuvre :

- **France** : la cible de 3% de déficit public est reportée de 2 ans (de 2013 à 2015).
- **Pays-Bas** : l'objectif de déficit public à 3% en 2013 a été repoussé d'un an. L'assouplissement porte essentiellement sur l'année 2013.
- **Espagne** : prenant acte d'un déficit public bien supérieur aux 6,3% de PIB prévus en 2012 (10,6% en 2012 et 7,6% hors aides aux banques), l'objectif des 3% a été reporté de deux ans (de 2014 à 2016).
- **Portugal** : le déficit public en 2012 (6,4 %) s'est révélé largement supérieur à l'objectif de 4,5%. La cible de 3% a donc été repoussée de deux ans (de 2013 à 2015).

Par ailleurs, la Commission a sorti l'Italie de la procédure de déficit excessif, et validé, au regard des efforts déjà accomplis, son programme de stabilité 2013. Il s'agit d'un assouplissement implicite car l'effort structurel annoncé est bien moins important que prévu, notamment dans notre dernière prévision, qui tenait compte de l'ensemble des éléments disponibles au 15 avril 2013.

Enfin, la Belgique est sommée de prendre dès 2013 des mesures pour corriger son déficit excessif, au vu de l'absence d'action en réponse aux recommandations antérieures. Il s'agit donc, à l'inverse, d'un durcissement de la politique budgétaire en 2013 et 2014.

Résumé des nouvelles recommandations de la Commission européenne

En % du PIB

| | | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 |
|----------|----------------------|------|-------|-------|------|
| France | Impulsion budgétaire | -1,3 | -0,8 | -0,8 | — |
| | Déficit public | -3,9 | -3,6 | -2,8 | — |
| Espagne | Impulsion budgétaire | -1,1 | -0,8 | -0,8 | -1,2 |
| | Déficit public | -6,5 | -5,8 | -4,2 | -2,8 |
| Pays-Bas | Impulsion budgétaire | -0,6 | -0,7 | — | — |
| | Déficit public | -3,4 | -3,0 | — | — |
| Belgique | Impulsion budgétaire | -1,0 | -0,75 | -0,75 | — |
| | Déficit public | -2,7 | — | — | — |
| Portugal | Impulsion budgétaire | -0,6 | -1,4 | -0,5 | — |
| | Déficit public | -5,5 | -4,0 | -2,5 | — |

Tableau 4. Scénario 2 « Commission européenne », prévisions de croissance, inflation et taux de chômage

En %

| | Croissance du PIB | Inflation | Taux de chômage | | | |
|------------------|-------------------|-----------|-----------------|------|------|------|
| | 2013-2017 | 2013-2017 | 2012 | 2013 | 2014 | 2017 |
| Allemagne | 1,1 | 1,7 | 5,5 | 6,1 | 5,4 | 5,2 |
| France | 1,3 | 1,1 | 9,9 | 10,5 | 10,6 | 10,0 |
| Italie | 0,6 | 1,4 | 10,6 | 11,6 | 11,1 | 9,3 |
| Espagne | 1,1 | 0,6 | 25,1 | 26,4 | 26,5 | 26,2 |
| Pays-Bas | 1,1 | 1,4 | 5,3 | 6,1 | 6,3 | 5,7 |
| Belgique | 1,6 | 1,0 | 7,6 | 8,6 | 8,5 | 7,1 |
| Grèce | -0,7 | -1,2 | 24,3 | 27,2 | 27,9 | 30,8 |
| Portugal | 0,7 | 0,8 | 15,9 | 16,6 | 16,2 | 17,2 |
| Irlande | 1,4 | 0,2 | 14,7 | 15,8 | 16,5 | 16,5 |
| Autriche | 1,0 | 1,6 | 4,4 | 5,1 | 5,4 | 5,6 |
| Finlande | 1,6 | 1,7 | 7,7 | 8,8 | 9,0 | 7,5 |
| Zone euro | 1,0 | 1,3 | 11,4 | 12,3 | 12,1 | 11,7 |

Source : Calculs des auteures effectués à partir du modèle iAGS.

Les pays concernés par les changements d'objectifs sont les premiers bénéficiaires de ce regain de croissance. L'Espagne et le Portugal perdent près de 6 points de chômage en 2017 par rapport au scénario 1, la France, l'Italie et les Pays-Bas environ 1 point. Les autres pays européens bénéficient également du regain de croissance de leurs voisins, mais de manière plus anecdotique. Le chômage serait inférieur d'environ 0,5 point en Allemagne et en Finlande, et de 1,5 point en Grèce et en Irlande.

Si l'étalement de l'effort budgétaire améliore les perspectives de rebond en Europe, il ne s'agit pas d'un changement de cap radical de la part de la Commission européenne. Premièrement, l'assouplissement ne concerne pas tous les pays en difficulté, et les efforts demandés à l'Irlande ou la Grèce demeurent massifs. Deuxièmement, l'ampleur de l'ajustement demandé reste élevée en Espagne, France, Pays-Bas et au Portugal (autour de 1 point de PIB par an). Un tel scénario permettrait tout juste de stabiliser le taux de chômage de la zone euro à l'horizon 2017 : +0,3 point entre 2012 et 2017, contre +1,7 point dans le scénario de référence. En somme, l'assouplissement revient à prendre acte des dépassements d'objectifs en 2012 et à ajuster en conséquence l'effort structurel pour les années à venir. Troisièmement, la Commission ne dit rien du rythme d'assainissement des finances publiques pour les années suivantes. Les hypothèses que nous avons faites (impulsions budgétaires plus faibles que dans le scénario de référence à l'horizon 2017) pourraient être optimistes au regard de ce qui s'est passé en Grèce. D'autant que les impulsions budgétaires exigées ne suffiront pas, pour la plupart des pays, à atteindre les nouveaux objectifs de déficit budgétaire.

Seules la France et la Belgique atteindraient leur objectif de 3 % l'année prévue (déficit de 2,7 % en 2015 pour la France et de 2,8 % en 2013 pour la Belgique). Les Pays-Bas et le Portugal auraient besoin d'une année supplémentaire pour réduire leur déficit au-delà des 3 %, tandis que l'Espagne aurait encore un déficit de 4 % en 2017 (pour un objectif de 3 % en 2016). La sous-estimation de l'ampleur des multiplicateurs budgétaires conduit la Commission à surestimer la réduction prévue du déficit conjoncturel et à afficher des objectifs trop ambitieux de déficits publics.

Cependant, à long terme, la consolidation budgétaire engagée permet de réduire la dette à un ratio inférieur à 60 % avant 2030, sauf en Espagne et en Grèce. Le pic de dette sera atteint avant 2020 dans tous les pays, et en 2015 en moyenne pour la zone euro, comme dans le scénario 1.

Scénario 3. Et si l'Europe adoptait une politique de « sérieux budgétaire » ?

Comme nous l'avons détaillé précédemment, l'assouplissement annoncé par la Commission européenne ne constitue pas un véritable changement de cap, mais plutôt une prise en compte du non-respect des engagements pour 2012. Il constitue un assouplissement pour l'année 2013, mais prolonge ensuite le resserrement budgétaire au même rythme qu'auparavant. Nous proposons un scénario alternatif de véritable assouplissement budgétaire (Tableau 8). Ce scénario repose sur une stratégie budgétaire neutre, dite de « sérieux budgétaire ». Elle consiste à maintenir constant le taux de prélèvements obligatoires et à laisser les dépenses publiques évoluer au même rythme que la croissance potentielle. Cela revient à une impulsion budgétaire neutre entre 2014 et 2017. Pour les pays les plus en difficulté, nous avons néanmoins maintenu un effort de consolidation budgétaire à l'horizon 2017, mais modéré (-1 % d'impulsion budgétaire annuelle).

Le scénario de « sérieux budgétaire » sert de point de comparaison en montrant la trajectoire de sortie de crise spontanée, à politique budgétaire neutre. En l'absence de contraction budgétaire après 2013, les pays de la zone euro disposent d'un potentiel de reprise d'autant plus important que leur *output gap* est dégradé (Tableau 5). La dynamique de retour spontané au potentiel, renforcée par les interactions positives entre les pays de la zone, porterait la croissance de la zone euro à 1,3 % en moyenne entre 2013 et 2017 (contre 1% dans le scénario 2 et 0,7 % dans le scénario 1). Ceci permettrait une baisse du taux de chômage dans tous les pays de la zone entre 2013 et 2017 à l'exception du Portugal, mais y compris dans les pays les plus en difficulté qui maintiendraient un effort budgétaire. Le taux de chômage français perdrait ainsi presque 2 points, pour atteindre 8,3% de la population active en 2017 (contre 10,8 % en 2013).

Ce rebond de croissance, en réduisant la part conjoncturelle du déficit public, permettrait une baisse des déficits dans la zone euro. Tous les pays atteindraient l'objectif des 3 % au plus tard en 2016, à l'exception de l'Espagne, l'Irlande et la Grèce. Le déficit public moyen de la zone passerait de -3,4 % du PIB en 2013 à -1,3 % en 2017. Malgré un solde structurel primaire largement excédentaire,

aucun pays de la zone ne parviendra à atteindre l'objectif de déficit nul en 2017. La dette publique de la zone euro entamerait une trajectoire décroissante dès 2014 et atteindrait en 20 ans un ratio de 56 % du PIB, soit une réduction de 40 points de PIB.

Tableau 5. Scénario 3 « Sérieux budgétaire », prévisions de croissance, inflation et taux de chômage

En %

| | Croissance du PIB | Inflation | Taux de chômage | | | |
|------------------|-------------------|-----------|-----------------|------|------|------|
| | 2013-2017 | 2013-2017 | 2012 | 2013 | 2014 | 2017 |
| Allemagne | 1,2 | 1,7 | 5,5 | 6,1 | 5,4 | 4,8 |
| France | 1,7 | 1,3 | 9,9 | 10,8 | 10,3 | 8,3 |
| Italie | 0,7 | 1,5 | 10,6 | 11,6 | 10,9 | 8,6 |
| Espagne | 1,1 | 0,6 | 25,1 | 26,4 | 26,6 | 26,2 |
| Pays-Bas | 1,5 | 1,5 | 5,3 | 6,3 | 6,2 | 4,6 |
| Belgique | 2,0 | 1,3 | 7,6 | 8,7 | 8,0 | 5,9 |
| Grèce | 0,4 | -0,8 | 24,3 | 27,1 | 27,0 | 26,7 |
| Portugal | 0,8 | 0,9 | 15,9 | 16,6 | 15,9 | 17,0 |
| Irlande | 1,9 | 0,3 | 14,7 | 16,0 | 16,4 | 14,6 |
| Autriche | 1,4 | 1,8 | 4,4 | 5,2 | 5,2 | 4,4 |
| Finlande | 1,7 | 1,7 | 7,7 | 8,9 | 8,8 | 7,0 |
| Zone euro | 1,3 | 1,4 | 11,4 | 12,4 | 12,0 | 10,8 |

Source : Calculs des auteures effectués à partir du modèle iAGS.

Report des objectifs : un assouplissement en trompe-l'œil

Il ressort de cette étude que le report des objectifs de déficit public pour quatre pays de la zone euro ne traduit pas un véritable changement de cap de la politique budgétaire en Europe. Certes le scénario du pire, dans lequel l'Espagne et le Portugal se seraient vus imposés les mêmes recettes que la Grèce, a été évité. La Commission accepte implicitement qu'on laisse jouer les stabilisateurs automatiques quand la conjoncture se dégrade. Cependant, les préconisations en termes d'efforts budgétaires vont toujours au-delà de ce qui est imposé par les traités (0,5 point de PIB de réduction annuelle du déficit structurel) dans de nombreux pays (France, Espagne, Pays-Bas, Belgique, Grèce, Portugal, Irlande et Autriche), avec pour corollaire une hausse de 0,3 point du taux de chômage en zone euro entre 2012 et 2017.

Pourtant, le scénario de « sérieux budgétaire » montre que l'adoption d'une politique budgétaire neutre dès 2014 ne remet pas en cause la soutenabilité de la dette publique en zone euro. En effet, le solde public s'améliorerait nettement entre 2012 et 2017 (de -3,7 % à -1,3 % en moyenne pour la zone euro) et la trajectoire de dette publique s'inverserait dès 2014. La dette de la zone euro

Austérité en Europe : changement de cap ?

serait même légèrement inférieure à celle du scénario 2 en 2017 (93,3 % contre 93,7 %), du fait d'une croissance plus élevée. À l'horizon 2030, le solde public serait excédentaire (+0,7 %) et la dette approcherait les 60% du PIB. Surtout, le scénario de « sérieux budgétaire » serait le seul permettant de faire baisser significativement le taux de chômage à l'horizon 2017. Il serait inférieur de 0,9 point à celui du scénario 2, ce qui représente près d'1,5 million de chômeurs en moins dans la zone euro en 2017.

Encadré 2 : France, pourquoi tant de zèle ?

Pour finir, nous revenons sur le cas français. La Commission européenne accorde deux années supplémentaires à la France pour atteindre la cible de 3% de déficit public, qui est désormais fixé à 2015. Pour y arriver, la Commission préconise des impulsions budgétaires de -1,3 point de PIB en 2013 et -0,8 en 2014. Cela allégerait l'effort structurel à fournir, puisque le respect des engagements antérieurs aurait nécessité des impulsions de -2,1 et -1,3 points de PIB pour 2013 et 2014 respectivement.

Pour autant, le gouvernement français a choisi de ne pas relâcher sa politique d'austérité, en maintenant l'ensemble des mesures annoncées lors du projet de loi de finances de l'automne 2012. Cette politique reste restrictive et va bien au-delà des préconisations de la Commission : -1,8 point de PIB d'impulsion budgétaire, dont 1,4 point de hausse des taux de prélèvement obligatoire sur la seule année 2013. Pire, les grandes orientations pour le budget 2014 présentées par le gouvernement au Parlement le 2 juillet 2013 impliquent un effort structurel de 20 milliards d'euros pour 2014, soit 1 point de PIB, là où la Commission n'en exigeait que 0,8. Le gouvernement durcit par ailleurs l'impulsion budgétaire de 0,6 point de PIB qu'il avait lui-même affiché dans le programme pluriannuel de la Loi de finances pour 2013.

Le tableau ci-dessous permet de prendre la mesure de l'effort engagé et de ses conséquences sur l'économie française. On y lit l'évolution de la croissance, du taux de chômage et du solde public en 2013 et 2014, selon trois stratégies budgétaires :

- celle retenant l'assouplissement préconisé par la Commission en mai 2013 ;
- celle reposant sur le budget voté par le gouvernement pour 2013 et, *a priori*, 2014 ;
- celle reposant sur un scénario alternatif qui prend acte de l'impulsion de -1,8 point de PIB engagée pour l'année 2013, et calcule l'impulsion budgétaire suffisante en 2014 pour respecter l'objectif de déficit public de -3,6 % de la Commission européenne.

Les différents scénarii de réduction du déficit pour la France

En %

| | Assoupli (1) | | Budget voté (2) | | Scénario alternatif (3) | |
|----------------------|--------------|------|-----------------|------|-------------------------|------|
| | 2013 | 2014 | 2013 | 2014 | 2013 | 2014 |
| Impulsion budgétaire | -1,3 | -0,8 | -1,8 | -1,0 | -1,8 | -0,2 |
| Taux de chômage | 10,5 | 10,6 | 10,7 | 11,1 | 10,7 | 10,5 |
| Croissance | 0,2 | 1,3 | -0,2 | 1,0 | -0,2 | 1,7 |
| Solde public | -4,3 | -3,6 | -3,9 | -3,1 | -3,9 | -3,6 |

Source : calculs des auteures effectués à partir du modèle iAGS.

Selon nos estimations réalisées à partir du modèle IAGS, le déficit public serait réduit à 3,1 % du PIB en 2014 dans le scénario 2, là où la Commission n'exigeait que 3,6 %. Conséquence de cet excès de zèle, la croissance cumulée pour 2013 et 2014 si le budget voté est appliqué serait de 0,7 point inférieure à celle des deux autres scénarii (0,8 point contre 1,5 point). Le corollaire est une hausse du chômage en 2013 et en 2014 : le taux de chômage, de l'ordre de 9,9 % en 2012, passe ainsi à 11,1% en 2014, soit une hausse de plus de 350 000 chômeurs sur la période. À l'inverse, le scénario assoupli de la Commission européenne permettrait une quasi-stabilisation du chômage dès 2013, tandis que le scénario alternatif permet une inversion de la courbe du chômage en 2014.

Alors que l'échec de la politique d'austérité des dernières années semble infléchir progressivement la position de la Commission européenne, le gouvernement français persiste dans cette voie. À rebours de l'urgence sociale à laquelle le pays fait face et du changement de paradigme qui semble gagner la plupart des institutions internationales, le gouvernement français choisit d'en rester au fétichisme des 3 %.

Austérité en Europe : changement de cap ?

Tableau 6. Scénario 1 « Objectifs PS 2013 », finances publiques

En % du PIB

| | | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 | Pic de Dette |
|------------------|----------------------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|--------------|
| Allemagne | Solde public | 0,2 | -0,3 | 0,0 | 0,1 | 0,2 | 0,3 | |
| | Dettes publiques | 80,5 | 79,7 | 77,5 | 75,3 | 73,2 | 71,0 | 2010 |
| | Impulsion budgétaire | — | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | |
| France | Solde public | -4,8 | -3,7 | -2,9 | -2,0 | -1,2 | -0,7 | |
| | Dettes publiques | 90,2 | 93,7 | 95,6 | 96,2 | 95,7 | 93,6 | 2015 |
| | Impulsion budgétaire | — | -2,1 | -1,3 | -1,1 | -0,8 | 0,0 | |
| Italie | Solde public | -3,0 | -4,1 | -3,0 | -1,2 | -0,3 | 0,6 | |
| | Dettes publiques | 126,9 | 130,5 | 132,7 | 131,4 | 128,8 | 125,4 | 2014 |
| | Impulsion budgétaire | — | -1,1 | -1,8 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | |
| Espagne | Solde public | -10,6 | -6,8 | -6,3 | -5,3 | -4,3 | -3,2 | |
| | Dettes publiques | 84,5 | 91,3 | 96,1 | 101,8 | 106,0 | 109,3 | 2018 |
| | Impulsion budgétaire | — | -2,0 | -1,1 | -1,5 | -1,5 | -1,5 | |
| Pays-Bas | Solde public | -4,1 | -3,4 | -3,0 | -2,0 | -1,6 | -1,0 | |
| | Dettes publiques | 71,2 | 73,8 | 75,8 | 76,7 | 76,4 | 75,0 | 2015 |
| | Impulsion budgétaire | — | -1,6 | -1,1 | -1,4 | 0,0 | 0,0 | |
| Belgique | Solde public | -3,9 | -2,5 | -2,0 | -1,4 | -0,5 | 0,2 | |
| | Dettes publiques | 99,9 | 101,4 | 101,8 | 101,2 | 99,5 | 96,3 | 2014 |
| | Impulsion budgétaire | — | -1,60 | -1,20 | -0,60 | -0,5 | 0,0 | |
| Grèce | Solde public | -10,0 | -10,4 | -9,8 | -9,3 | -8,9 | -8,4 | |
| | Dettes publiques | 164,6 | 179,8 | 188,3 | 199,6 | 211,8 | 226,2 | 2020 |
| | Impulsion budgétaire | — | -1,5 | -1,5 | -1,5 | -1,5 | -1,5 | |
| Portugal | Solde public | -6,4 | -5,5 | -4,1 | -3,7 | -3,1 | -2,3 | |
| | Dettes publiques | 122,2 | 123,7 | 126,5 | 130,9 | 134,4 | 138,3 | 2018 |
| | Impulsion budgétaire | — | -0,4 | -2,2 | -1,5 | -1,5 | -1,5 | |
| Irlande | Solde public | -7,6 | -7,5 | -6,1 | -4,8 | -3,4 | -2,0 | |
| | Dettes publiques | 115,9 | 122,0 | 123,7 | 126,9 | 128,8 | 129,4 | 2017 |
| | Impulsion budgétaire | — | -1,8 | -1,8 | -1,5 | -1,5 | -1,5 | |
| Autriche | Solde public | -2,5 | -2,0 | -1,5 | -0,6 | -0,1 | 0,2 | |
| | Dettes publiques | 73,7 | 74,2 | 74,2 | 73,5 | 71,9 | 69,6 | 2013 |
| | Impulsion budgétaire | — | 0,0 | -0,5 | -1,2 | -0,6 | 0,0 | |
| Finlande | Solde public | -1,9 | -1,9 | -1,3 | -0,9 | -0,5 | -0,2 | |
| | Dettes publiques | 50,1 | 53,5 | 55,6 | 56,4 | 54,9 | 53,2 | 2015 |
| | Impulsion budgétaire | — | -0,6 | -1,0 | -0,2 | 0,0 | 0,0 | |
| Zone euro | Solde public | -3,7 | -3,2 | -2,6 | -1,7 | -1,1 | -0,6 | |
| | Dettes publiques | 93,3 | 95,9 | 96,8 | 96,9 | 96,2 | 94,6 | 2015 |
| | Impulsion budgétaire | — | -1,1 | -1,0 | -0,6 | -0,5 | -0,2 | |

Source : Calculs des auteurs effectués à partir du modèle iAGS.

Tableau 7. Scénario 2 « Commission européenne », finances publiques

En % du PIB

| | | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 | Pic de Dette |
|------------------|----------------------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|--------------|
| Allemagne | Solde public | 0,2 | -0,3 | 0,1 | 0,3 | 0,4 | 0,5 | |
| | Dettes publiques | 80,5 | 79,6 | 77,0 | 74,5 | 72,0 | 69,6 | 2010 |
| | Impulsion budgétaire | — | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | |
| France | Solde public | -4,8 | -4,3 | -3,5 | -2,7 | -2,1 | -1,4 | |
| | Dettes publiques | 90,2 | 93,5 | 95,2 | 95,7 | 95,3 | 94,2 | 2015 |
| | Impulsion budgétaire | — | -1,3 | -0,8 | -0,8 | -0,5 | -0,5 | |
| Italie | Solde public | -3,0 | -4,2 | -3,8 | -1,7 | -0,9 | -0,1 | |
| | Dettes publiques | 126,9 | 130,3 | 131,1 | 129,7 | 127,8 | 125,4 | 2014 |
| | Impulsion budgétaire | — | -0,9 | -0,3 | -0,3 | -0,1 | -0,2 | |
| Espagne | Solde public | -10,6 | -7,3 | -6,8 | -5,9 | -4,9 | -4,0 | |
| | Dettes publiques | 84,5 | 90,8 | 95,2 | 100,0 | 103,4 | 105,8 | 2018 |
| | Impulsion budgétaire | — | -1,1 | -0,8 | -0,8 | -1,2 | -1,0 | |
| Pays-Bas | Solde public | -4,1 | -4,0 | -3,7 | -3,0 | -2,3 | -1,7 | |
| | Dettes publiques | 71,2 | 73,9 | 75,8 | 76,8 | 77,1 | 76,7 | 2016 |
| | Impulsion budgétaire | — | -0,6 | -0,7 | -0,5 | -0,5 | -0,5 | |
| Belgique | Solde public | -3,9 | -2,8 | -2,3 | -1,3 | -0,8 | -0,2 | |
| | Dettes publiques | 99,9 | 101,0 | 100,6 | 99,4 | 97,2 | 94,3 | 2013 |
| | Impulsion budgétaire | — | -1,0 | -0,75 | -0,75 | 0,0 | 0,0 | |
| Grèce | Solde public | -10,0 | -10,3 | -9,5 | -8,9 | -8,4 | -7,8 | |
| | Dettes publiques | 164,6 | 179,4 | 187,0 | 197,1 | 207,9 | 220,8 | 2020 |
| | Impulsion budgétaire | — | -1,5 | -1,5 | -1,5 | -1,5 | -1,5 | |
| Portugal | Solde public | -6,4 | -5,2 | -3,8 | -3,5 | -2,8 | -2,1 | |
| | Dettes publiques | 122,2 | 123,0 | 123,8 | 125,0 | 125,7 | 126,8 | 2017 |
| | Impulsion budgétaire | — | -0,6 | -1,4 | -0,5 | -1,0 | -1,0 | |
| Irlande | Solde public | -7,6 | -7,6 | -6,4 | -4,9 | -3,5 | -2,1 | |
| | Dettes publiques | 115,9 | 121,7 | 123,0 | 125,6 | 127,1 | 127,3 | 2017 |
| | Impulsion budgétaire | — | -1,5 | -1,5 | -1,5 | -1,5 | -1,5 | |
| Autriche | Solde public | -2,5 | -1,3 | -0,8 | 0,2 | 0,8 | 1,1 | |
| | Dettes publiques | 73,7 | 73,8 | 73,0 | 71,4 | 68,8 | 65,7 | 2013 |
| | Impulsion budgétaire | — | -0,9 | -0,4 | -1,1 | -0,7 | 0,0 | |
| Finlande | Solde public | -1,9 | -2,0 | -1,7 | -1,3 | -1,0 | -0,7 | |
| | Dettes publiques | 50,1 | 53,5 | 55,8 | 56,8 | 55,7 | 54,5 | 2015 |
| | Impulsion budgétaire | — | -0,4 | -0,5 | -0,2 | 0,0 | 0,0 | |
| Zone euro | Solde public | -3,7 | -3,4 | -2,9 | -2,0 | -1,5 | -0,9 | |
| | Dettes publiques | 93,3 | 95,7 | 96,1 | 95,9 | 95,1 | 93,7 | 2014 |
| | Impulsion budgétaire | — | -0,7 | -0,5 | -0,5 | -0,4 | -0,4 | |

Source : Calculs des auteures effectués à partir du modèle iAGS.

Austérité en Europe : changement de cap ?

Tableau 8. Scénario 3 « Sérieux budgétaire », finances publiques

En % du PIB

| | | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 | Pic de Dette |
|------------------|----------------------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|--------------|
| Allemagne | Solde public | 0,2 | -0,3 | 0,1 | 0,4 | 0,6 | 0,7 | |
| | Dettes publiques | 80,5 | 79,7 | 77,0 | 74,2 | 71,6 | 68,8 | 2010 |
| | Impulsion budgétaire | — | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | |
| France | Solde public | -4,8 | -4,0 | -3,7 | -3,2 | -2,8 | -2,6 | |
| | Dettes publiques | 90,2 | 93,6 | 94,8 | 94,9 | 94,6 | 94,0 | 2015 |
| | Impulsion budgétaire | — | -1,8 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | |
| Italie | Solde public | -3,0 | -4,3 | -4,0 | -2,0 | -1,2 | -0,6 | |
| | Dettes publiques | 126,9 | 130,4 | 130,9 | 129,2 | 127,4 | 125,1 | 2014 |
| | Impulsion budgétaire | — | -0,9 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | |
| Espagne | Solde public | -10,6 | -7,3 | -6,7 | -5,7 | -4,8 | -3,8 | |
| | Dettes publiques | 84,5 | 90,9 | 95,4 | 100,2 | 103,1 | 105,1 | 2018 |
| | Impulsion budgétaire | — | -1,1 | -1,0 | -1,0 | -1,0 | -1,0 | |
| Pays-Bas | Solde public | -4,1 | -3,7 | -3,8 | -3,2 | -2,8 | -2,5 | |
| | Dettes publiques | 71,2 | 73,8 | 75,5 | 76,0 | 76,2 | 76,1 | 2016 |
| | Impulsion budgétaire | - | -1,1 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | |
| Belgique | Solde public | -3,9 | -2,8 | -2,6 | -1,9 | -1,2 | -0,8 | |
| | Dettes publiques | 99,9 | 101,1 | 100,2 | 98,4 | 96,1 | 93,6 | 2013 |
| | Impulsion budgétaire | — | -1,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | |
| Grèce | Solde public | -10,0 | -10,2 | -9,5 | -8,7 | -7,9 | -7,1 | |
| | Dettes publiques | 164,6 | 179,0 | 184,6 | 191,5 | 198,0 | 205,2 | 2019 |
| | Impulsion budgétaire | — | -1,5 | -1,0 | -1,0 | -1,0 | -1,0 | |
| Portugal | Solde public | -6,4 | -5,2 | -4,0 | -3,3 | -2,6 | -1,8 | |
| | Dettes publiques | 122,2 | 123,1 | 123,4 | 124,6 | 125,1 | 125,7 | 2017 |
| | Impulsion budgétaire | — | -0,6 | -1,0 | -1,0 | -1,0 | -1,0 | |
| Irlande | Solde public | -7,6 | -7,5 | -6,6 | -5,3 | -4,2 | -2,9 | |
| | Dettes publiques | 115,9 | 121,9 | 122,9 | 125,0 | 125,9 | 125,5 | 2016 |
| | Impulsion budgétaire | — | -1,8 | -1,0 | -1,0 | -1,0 | -1,0 | |
| Autriche | Solde public | -2,5 | -1,4 | -1,1 | -0,8 | -0,6 | -0,4 | |
| | Dettes publiques | 73,7 | 73,9 | 73,1 | 71,8 | 70,0 | 68,1 | 2013 |
| | Impulsion budgétaire | — | -0,9 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | |
| Finlande | Solde public | -1,9 | -2,1 | -2,1 | -1,7 | -1,4 | -1,3 | |
| | Dettes publiques | 50,1 | 53,6 | 56,0 | 57,3 | 56,6 | 55,8 | 2015 |
| | Impulsion budgétaire | — | -0,4 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | |
| Zone euro | Solde public | -3,7 | -3,4 | -3,0 | -2,2 | -1,7 | -1,3 | |
| | Dettes publiques | 93,3 | 95,7 | 96,0 | 95,5 | 94,5 | 93,3 | 2014 |
| | Impulsion budgétaire | — | -0,9 | -0,2 | -0,2 | -0,2 | -0,2 | |

Source : Calculs des auteures effectués à partir du modèle iAGS.