Europe, États-Unis, Japon : quelles politiques budgétaires de sortie de crise * ?

Sabine Le Bayon
Catherine Mathieu
Paola Monperrus-Veroni
Mathieu Plane
Christine Rifflart
Danielle Schweisguth
Département analyse et prévision

Dans tous les grands pays industrialisés, la crise économique a eu pour conséquence une dégradation spectaculaire des finances publiques en raison de la chute brutale des recettes fiscales et de la mise en place de plans de relance et de mesures de soutien au système financier. Si aucun des six pays étudiés (France, Allemagne, Espagne, Royaume-Uni, États-Unis et Japon) n'est épargné par ce phénomène, en revanche l'ampleur du creusement du déficit et de la hausse de la dette publique diffère selon les pays. Le Royaume-Uni et l'Espagne sont les pays dont la situation budgétaire se dégraderait le plus. À l'inverse, les finances publiques de l'Allemagne et de la France connaîtraient une évolution moins défavorable. Néanmoins, aucun pays ne retrouverait en 2013 sa situation budgétaire d'avant la crise et la dette publique ne serait pas stabilisée à cet horizon. Mais la bonne politique budgétaire de sortie de crise nécessitera un pilotage macroéconomique qui ne se limitera pas au seul objectif de réduction de l'endettement public. La vitesse de réduction des déficits publics va en effet être déterminante sur la dynamique de croissance et le profil du chômage à moyen terme. Afin d'analyser les stratégies de sortie de crise dans les différents pays, l'étude détaille, à partir des informations budgétaires disponibles, l'évolution des finances publiques à court et moyen termes (horizon 2013) pour chaque pays ainsi que les contributions des différentes composantes au creusement des soldes publics (plans de relance, baisse de l'écart de production, diminution de l'élasticité des recettes fiscales au PIB…).

Mots-clés : Finances publiques. Politique budgétaire. Sortie de crise.

* Nous tenons à remercier Xavier Timbeau pour ses précieux conseils.

S. Le Bayon, C. Mathieu, P. Monperrus-Veroni, M. Plane, C. Rifflart et D. Schweisguth

La crise économique qui frappe durement l'ensemble du monde a conduit, dans tous les grands pays, à la mise en place de plans massifs de sauvetage du système financier et de plans de relance de taille importante afin de limiter l'ampleur de la récession. Si ces politiques de soutien du système économique et financier ont été le seul rempart à la crise systémique qui menaçait l'économie mondiale, elles ont néanmoins un coût. À l'impact des politiques budgétaires discrétionnaires s'ajoute le coût conjoncturel pour les finances publiques des stabilisateurs automatiques (chute des recettes fiscales due à la baisse de l'activité, accélération de certaines prestations sociales liées à la hausse du chômage) qui permettent aux économies d'amortir le choc récessif. Sous ces effets cumulés, les déficits et dettes publics dans tous les pays augmentent très fortement. La reprise spontanée de la croissance et la fin progressive des plans de relance ne seront pas suffisants à court terme pour revenir à la situation budgétaire d'avant crise.

Face à cette dégradation brutale des finances publiques et à des économies en convalescence à la croissance encore très incertaine, les gouvernements sont confrontés au dilemme chômage-dette : soit ils cherchent rapidement à réduire les déficits budgétaires et mettent en place des politiques très restrictives afin de limiter la hausse de la dette publique au risque d'amputer la reprise et de voir augmenter durablement le chômage ; soit les gouvernements privilégient le retour durable de la croissance avant de mener une politique budgétaire restrictive au risque de laisser les dettes publiques augmenter rapidement.

Les politiques budgétaires auront un impact sur la sortie de crise de l'économie mondiale. À moyen terme, il est fort probable que tous les pays adoptent des politiques budgétaires restrictives (hausse des prélèvements obligatoires, coupes dans les dépenses publiques) pour éponger l'endettement public passé. Et le problème de la soutenabilité de la dette publique dans la plupart des pays occidentaux va prendre de l'ampleur pour plusieurs raisons. Premièrement, même si les déficits publics se réduiront probablement dès 2011 (dès 2010 pour certains pays), le pic de dette publique (en pourcentage du PIB) se situera au-delà de 2013 car aucun pays ne retrouvera rapidement le niveau de déficit qui stabilise la dette publique. Deuxièmement, les pays occidentaux devront également gérer la montée en charge du coût financier lié au vieillissement de la population qui potentiellement peut conduire à une hausse de l'endettement public. Enfin, le problème de soutenabilité de la dette se pose peu dans un contexte de taux d'intérêt extrêmement bas. En revanche, à moyen terme la hausse des taux d'intérêt est probable (fin des politiques monétaires accommodantes, diminution de l'aversion pour le risque sur les titres privés, remontée de la croissance nominale,…) et l'effet boule de neige sur la dette publique pourrait se déclencher si les taux d'intérêt étaient durablement supérieurs à la croissance nominale.

La première étape dans la mise en place d'une stratégie de sortie de crise est la bonne connaissance de l'état des finances publiques. L'objet de cette étude est d'analyser l'évolution des déficits publics à court et moyen termes pour différents pays ainsi que les contributions des différentes composantes au creusement des soldes publics (plans de relance, baisse de l'écart de production, diminution de l'élasticité des recettes fiscales au PIB,…). Dans une perspective de moyen terme (à l'horizon 2013), les programmes pluriannuels des finances publiques (pour les pays qui en disposent) nous permettent d'évaluer les politiques budgétaires affichées par les gouvernements.

Dégradation des finances publiques : des causes communes mais des conséquences différentes

Les grands pays ont abordé la crise avec des situations de finances publiques très diverses en 2007 (excédent de 1,9 % du PIB en Espagne, équilibre budgétaire en Allemagne, déficits en France, au Royaume-Uni, aux États-Unis et au Japon – de l'ordre de 2,6 à 2,8 %) (tableau 1). La violente chute de l'activité et la mise en place de plans de relance dans tous les grands pays étudiés ont engendré une dégradation spectaculaire des soldes publics qui se poursuivrait jusqu'en 2010 dans la plupart des pays. La situation budgétaire des pays serait diverse en 2010 et leur position relative peu corrélée avec celle d'avant la crise (graphique 1). Par exemple, l'Espagne ferait désormais partie des pays où le solde public est très dégradé (-9,6 % du PIB en 2010). De même, le Royaume-Uni qui avait en 2007 un déficit public un peu plus faible que le Japon, les États-Unis et la France, présenterait en 2010 la situation la plus dégradée de tous les pays étudiés (-13,2 % du PIB). À l'inverse, la France qui faisait partie des pays où la situation budgétaire était la plus dégradée en 2007 serait en 2010 le pays où le solde public serait le moins dégradé (-8,7 % du PIB) après l'Allemagne (-6 % du PIB). Si tous les pays connaissent une forte chute de leur solde public, les exemples d'hier en termes de vertu budgétaire ne sont plus, à l'exception de l'Allemagne, les exemples d'aujourd'hui.

Le creusement du solde public est intervenu dès 2008 en Espagne cette année là, au Royaume-Uni et aux États-Unis (respectivement 6, 2,6 et 3,7 points de PIB) mais pour des raisons différentes : en Espagne, c'est surtout l'effondrement de la demande intérieure qui a entraîné une baisse spontanée des recettes fiscales (-3,9 points de PIB) ; pour le Royaume-Uni et les États-Unis, c'est principalement dû aux impulsions budgétaires positives (entre 1,5 et 2 points de PIB). Dans les autres pays, la dégradation en 2008 a été très modérée (0,7 point de PIB par exemple en France) (tableau 2).

Tableau 1 : Récapitulatif de l'état des finances publiques

En % du PIB

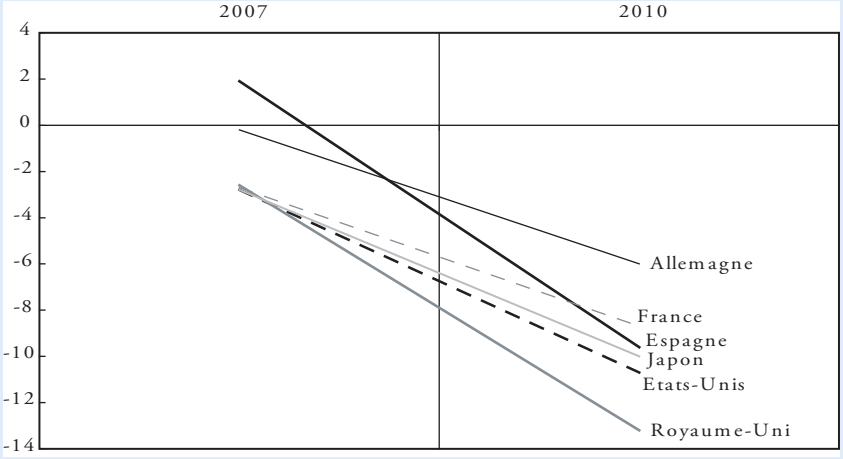
		2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
France	Solde public	-2,7	-3,4	-8,3	-8,7	-7,2	-6,2	-5,1
	Dette publique*	63,8	67,4	77,1	84,3	87,8	90,2	91,4
Allemagne	Solde public	-0,2	-0,1	-4,7	-6,0	-5,2	-4,2	-3,3
	Dette publique*	65	65,9	74,1	79,0	81,8	83,4	84
Espagne	Solde public	1,9	-4,1	-10	-9,6	-8,1	-6,5	-5,4
	Dette publique*	36,1	39,7	52,2	61,7	67,8	71,3	73,5
Royaume-Uni	Solde public	-2,6	-5,2	-11,9	-13,2	-10,7	-9,4	-8,3
	Dette publique*	44,2	52,3	68,9	80,8	86,8	89,3	90,7
États-Unis	Solde public	-2,8	-6,5	-11,1	-10,7	-8,2	-6,5	-5,5
	Dette publique	64,8	69,4	82,9	92,8	99,8	103,8	106,7
Japon	Solde public	-2,8	-2,6	-9,2	-10,0	-7,6	-6,1	-5,6
	Dette publique	167,1	172,1	191,7	197,5	201,3	203,5	204,2

* Dettes publiques brutes, au sens de Maastricht pour les pays de l'UE.

Sources : Sources nationales, estimations et prévisions OFCE.

Graphique 1 : Évolution des déficits publics entre 2007 et 2010

En % de PIB

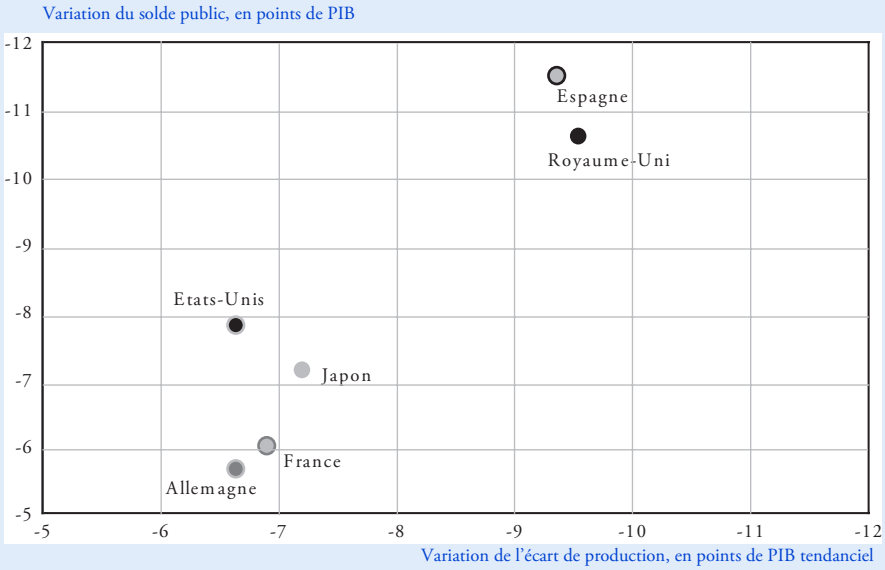


Sources : Comptes nationaux, prévisions et calculs OFCE.

Entre 2007 et 2010, l'ampleur du creusement des déficits serait comprise entre 6 et 12 points de PIB dans les grands pays étudiés : 5,8 points en Allemagne, 6 points en France, 6,5 points au Japon et 10,6 points au Royaume-Uni. Aux États-Unis et en Espagne, où le solde s'était creusé plus tôt et où il s'améliorerait également plus tôt (dès 2010), la dégradation totale entre 2007 et 2009 a été très plus forte : respectivement 8,3 et 11,9 points de PIB. Le creusement des soldes publics apparaît

étroitement lié avec la variation de l'écart de production, aux élasticités des recettes fiscales près (graphique 2). Dans tous les pays, les effets des stabilisateurs automatiques [1] sur la dégradation des soldes publics sont supérieurs à ceux des impulsions budgétaires [2] (tableau 2). La dégradation des soldes publics conjoncturels entre 2007 et 2010 serait en effet nettement supérieure à celle des soldes structurels primaires dans tous les pays (graphique 3) : la chute de l'activité explique à elle seule entre 70 % (États-Unis) et 78 % (France) de la dégradation du solde public primaire entre 2007 et 2010 (71 % au Royaume-Uni, 73 % en Allemagne, 76 % au Japon). En Espagne, la dégradation conjoncturelle explique 93 % de la baisse du solde primaire sur la période 2007-2010 car l'Espagne prévoit une politique budgétaire très restrictive dès 2010 (impulsion budgétaire de -2 points de PIB) alors que le solde conjoncturel continue de se dégrader. Sur la période 2007-2009, ce chiffre passe à 76 % .

Graphique 2 : Variation du solde public et de l'écart de production entre 2007 et 2010



Source : calculs OFCE.

1. Ces stabilisateurs tiennent compte de l'évolution automatique, liée au cycle et hors mesures discrétionnaires, des recettes et des dépenses publiques primaires.
2. L'impulsion budgétaire somme l'effet des mesures spécifiques de relance et des autres mesures structurelles. Elle est donc calculée hors évolution automatique liée au cycle des recettes et des dépenses publiques.

Tableau 2 : Contribution des composantes à la variation du solde public

En points de PIB

		2008	2009	2010	2011	2012	2013
France	Variation du solde public*	-0,7	-4,9	-0,4	1,5	1,0	1,0
	Stabilisateurs automatiques	0,6	3,5	0,6	-0,8	-0,9	-0,9
	Impulsion budgétaire	0,1	1,6	-0,4	-1,0	-0,3	-0,3
	(dont plans de relance)	(0)	(1,3)	(-1,0)	(-0,3)	*(0)*	(0)
Allemagne	Variation du solde public*	0,1	-4,5	-1,3	1,2	0,8	0,8
	Stabilisateurs automatiques	0,1	3,5	0,1	-0,2	-0,3	-0,3
	Impulsion budgétaire	-0,4	0,8	1,2	-0,9	-0,4	-0,4
	(dont plans de relance)	(0)	(1,4)	(1,0)	(-0,6)	(-0,2)	(-0,2)
Espagne	Variation du solde public*	-6,0	-5,9	0,4	1,5	1,6	1,1
	Stabilisateurs automatiques	5,0	3,9	1,5	-0,6	-1,5	-1,3
	Impulsion budgétaire	1,0	1,8	-2,0	-1,2	-0,3	0,0
	(dont plans de relance)	(0)	(1,6)	(-0,8)	(-0,8)	(0)	(0)
Royaume-Uni	Variation du solde public*	-2,6	-6,7	-1,3	2,5	1,6	1,2
	Stabilisateurs automatiques	0,8	5,0	1,2	-0,3	-0,5	-0,4
	Impulsion budgétaire	1,7	2,1	-0,7	-2,5	-1,4	-0,9
	(dont plans de relance)	(0,1)	(1,6)	(-0,2)	(-0,6)	(-0,4)	(-0,2)
États-Unis	Variation du solde public*	-3,7	-4,6	0,4	2,5	1,7	1,0
	Stabilisateurs automatiques	1,5	3,8	0,1	-0,8	-0,5	-0,8
	Impulsion budgétaire	1,8	06	0	-1,4	-1,2	-0,4
	(dont plans de relance)	(1,8)	(0,6)	(0)	(-1,2)	(-1,2)	(-0,4)
Japon	Variation du solde public*	0,2	-6,5	-0,8	2,3	1,5	0,5
	Stabilisateurs automatiques	0,6	4,3	-0,2	-1,0	-1,1	-0,8
	Impulsion budgétaire	-1,0	2,0	0,7	-1,6	-0,6	0
	(dont plans de relance)	(0)	(2,0)	(0,4)	(-1,8)	(-0,6)	(0)

* La variation du solde public est égale à l'opposé de la somme des stabilisateurs automatiques, de l'impulsion budgétaire et de la variation des charges d'intérêts (qui n'apparaît pas dans le tableau). Pour les États-Unis, la variation intègre aussi les mesures liées au Plan de stabilisation financière.

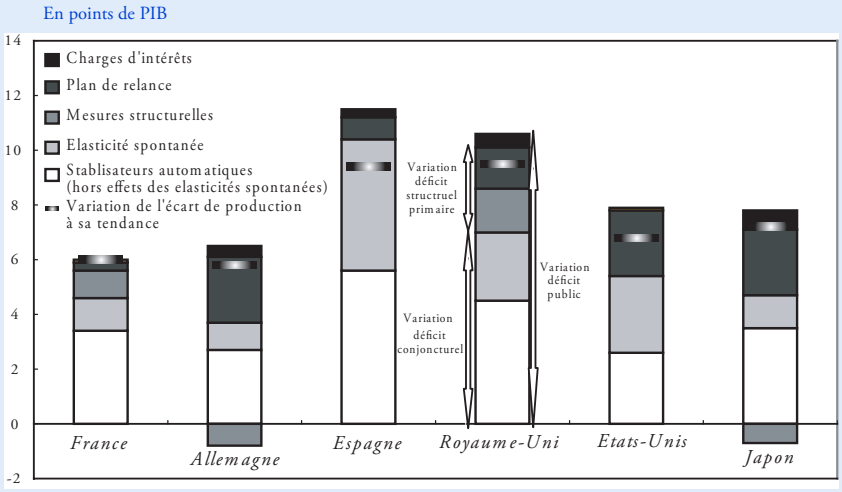
Sources : Comptes nationaux, Projets de lois de finances, estimations et prévisions OFCE.

Les impulsions budgétaires ont pris un caractère expansionniste dès 2008 en Espagne, au Royaume-Uni et aux États-Unis, et seulement à partir de 2009 en Allemagne, en France et au Japon. À l'exception de l'Allemagne et du Japon, la fin des plans de relance entraînera une impulsion négative dès 2010 dans tous les pays. Au final, les mesures liées aux plans de relance ont des calendriers et des ampleurs différents : elles représentent de 2008 à 2010 une injection de 6,6 points de PIB aux États-Unis[3], de 4,4 points de PIB au Japon, de 3,4 points de PIB en Allemagne et au

3. L'impulsion budgétaire cumulée liée aux plans de relance est la somme des impulsions sur la période 2008-2010 sachant qu'une impulsion nulle une année signifie la reconduction des mesures de soutien de l'année précédente pour un même montant, qu'une impulsion positive signifie une hausse des montants alloués aux mesures de soutien par rapport à l'année précédente et qu'une impulsion négative signifie une baisse des montants alloués au plan de relance par rapport à l'année précédente. Aux États-Unis, l'impulsion liée au plan de relance de 0,6 point en 2009 (après 1,8 point de PIB en 2008) correspond au maintien de l'effort de 1,8 point de PIB consenti en 2008, plus l'effort supplémentaire de 0,6 point de PIB. L'impulsion neutre de 2010 signifie que l'effort est maintenu mais n'augmente pas. Au total, ce sont donc 6,6 points de PIB qui ont été injectés dans l'économie.

Royaume-Uni, de 2,4 points de PIB en Espagne (mais qui s'accompagne dès 2008 d'une impulsion budgétaire hors plan de relance de 1 point de PIB) et seulement 1,6 point de PIB en France. Étant données les différences de montant, de durée et de montée en charge des plans de relance, leur impact sur les déficits publics en 2010 est très différent selon les pays : il représente seulement 0,3 point de PIB en 2010 en France contre 2,4 points de PIB aux États-Unis, au Japon et en Allemagne (1,5 point au Royaume-Uni et 0,8 point de PIB en Espagne) (graphique 2). Si les mesures des plans de relance ne sont pas pérennisées, plus la contribution du plan de relance au déficit est élevée en 2010, plus ce déficit pourra bénéficier d'une réduction mécanique importante entre 2010 et 2013 du seul fait de la fin progressive des mesures.

Graphique 3 : Contribution de différentes composantes à la hausse des déficits publics entre 2007 et 2010



Sources : Sources nationales, estimations OFCE.

Quant à l'effet total des stabilisateurs automatiques entre 2007 et 2010, il varie beaucoup selon les pays, allant de 3,8 points de PIB en Allemagne à 11,4 points en Espagne. L'impact des stabilisateurs est proche en France, au Japon et aux États-Unis (respectivement 4,7, 4,9 et 5,4 points de PIB). Il est plus fort au Royaume-Uni (6,1 points). L'ampleur de l'effet des stabilisateurs automatiques en Espagne par rapport aux autres pays s'explique en raison d'une dégradation plus marquée de l'écart de production espagnol à sa tendance de long terme mais surtout des pertes spontanées de recettes fiscales liées à une contraction plus forte que celle du PIB de certaines assiettes fiscales. Ces pertes spontanées ont en effet contribué pour 4,8 points de PIB à la dégradation des déficits publics espagnols entre 2007 et 2010 alors que dans les autres pays, cet effet est compris entre 2,8 points de PIB aux États-

Unis et 1 point en Allemagne (2,5 points au Royaume-Uni et 1,2 point en France et au Japon, voir tableaux *infra*). Dans tous les pays, à l'exception de l'Allemagne et du Japon, la contraction spontanée des recettes fiscales a plus d'effet sur la dégradation du solde public entre 2007 et 2010 que l'ensemble des mesures issues des plans de relance. La chute de certaines recettes fiscales, notamment celles de l'impôt sur les sociétés, en évitant d'asphyxier certains acteurs économiques en difficulté, est un véritable plan de relance « caché » pour l'économie mondiale. Si cela a sans aucun doute permis de limiter la chute de la production, notamment en Espagne, au Royaume-Uni et aux États-Unis, cela a eu aussi pour conséquence la dégradation spectaculaire des déficits publics. À l'inverse, si l'effet symétrique du rebond spontané des recettes fiscales en période de reprise devait permettre d'améliorer mécaniquement les soldes publics, il pourrait en revanche freiner la croissance.

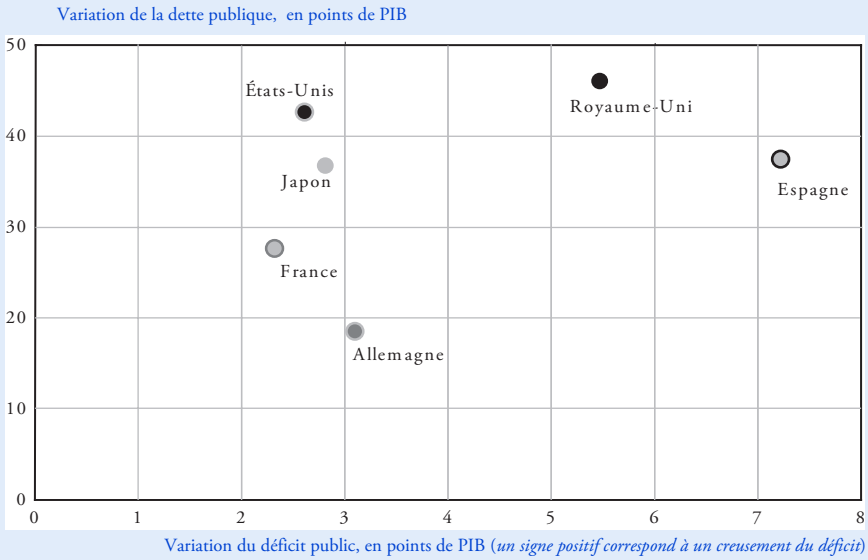
Dans tous les pays étudiés, les soldes publics vont s'améliorer à moyen terme en raison des impulsions budgétaires négatives (fin des plans de relance, nouvelles mesures restrictives) et du rebond mécanique de certaines recettes fiscales avec la reprise économique attendue à partir de 2011. Selon nos hypothèses, la hausse des soldes publics entre 2010 et 2013 serait comprise entre 2,7 points de PIB en Allemagne et 5,3 points au Royaume-Uni (3,6 points en France et 4,4 points au Japon). En Espagne et aux États-Unis, l'amélioration du solde public interviendrait dès 2010 et serait globalement plus élevée (4,6 points en Espagne entre 2009 et 2013, 5,6 points aux États-Unis). Certains pays comme l'Espagne, la France et le Royaume-Uni pratiqueront des politiques budgétaires restrictives dès 2010 alors même que l'écart de production à leur tendance de long terme continuera à se creuser. De 2011 à 2013, tous les pays sans exception devraient mettre en place des politiques budgétaires restrictives. Les impulsions budgétaires cumulées de 2011 à 2013 seraient comprises entre -1,6 points de PIB en France (-2 points si l'on intègre 2010) et -4,8 points de PIB au Royaume-Uni (-5,5 points si l'on intègre 2010). Le gouvernement britannique souhaite mettre en place une politique budgétaire très restrictive permettant de réduire de moitié le déficit public entre 2010-2011 et 2013-2014. Cette politique ne serait pas remise en cause si le parti travailliste au pouvoir perdait les prochaines élections, les conservateurs étant sur une ligne encore plus dure concernant la réduction des déficits. Pour les autres, l'impulsion budgétaire cumulée de 2011 à 2013 serait de -1,5 point de PIB en Espagne (-3,5 point si l'on intègre 2010), de -1,6 point en Allemagne, -2,2 points au Japon et -4 points de PIB aux États-Unis. La reprise de l'activité contribuerait à améliorer le solde public de 2011 à 2013 dans tous les pays. L'amélioration du solde public conjoncturel serait comprise entre 0,8 point de PIB en Allemagne et 3,4 points en Espagne (2,9 au Japon, 2,6 en France, 2,1 aux États-Unis et 1,2 au Royaume-Uni). À l'exception de l'Allemagne, c'est dans les pays où les impulsions budgétaires sont les plus négatives (Royaume-Uni et États-Unis) que l'amélioration du solde public conjoncturel serait la plus faible car ces politiques restrictives empêcheraient une reprise franche de la croissance.

Mais aucun de ces pays ne retrouverait en 2013 une situation budgétaire comparable à celle de 2007. La dégradation du solde public entre 2007 et 2013 varie

de 2,4 points de PIB pour la France à 7,3 points pour l'Espagne (près de 3 points de PIB pour l'Allemagne, les États-Unis et le Japon et 5,7 points au Royaume-Uni, graphique 4). C'est l'Allemagne qui aurait en 2013 le solde public le moins dégradé, avec un déficit limité à 3,3 % du PIB. Dans les autres pays, le déficit serait partout supérieur à 5 % du PIB et atteindrait 7,9 % au Royaume-Uni.

La conséquence du creusement des déficits est une augmentation des ratios dette publique sur PIB entre 2007 et 2013 qui s'échelonnent de 19 à 46 points de PIB selon les pays. L'Allemagne est le pays où les déficits sur la période 2007-2013 sont les plus faibles et donc où la dette progresserait le moins (+19 points de PIB). À l'inverse, le Royaume-Uni verrait sa dette doubler passant de 44 % du PIB en 2007 à 90 % en 2013. C'est aussi le seul pays qui connaîtrait trois années de suite des déficits supérieurs à 10 % du PIB. Aux États-Unis, la dette publique dépasserait 100 % du PIB dès 2012 enregistrant une hausse totale de plus de 40 points de PIB. L'Espagne resterait le pays avec la dette publique la moins élevée à 73 % du PIB malgré une hausse de 37 points. À l'inverse, le Japon resterait le pays où la dette est la plus élevée : celle-ci dépasserait 200 % du PIB dès 2011. En France, la dette publique atteindrait 91 % du PIB en 2013, soit un niveau proche du Royaume-Uni et légèrement supérieur à celui de l'Allemagne. En 2013, aucun pays ne devait être revenu à un niveau de déficit public qui stabilise la dette, même si certains pays s'en rapprocheraient (Allemagne et Japon). Pour tous les pays, le pic de la dette publique serait donc atteint après 2013.

Graphique 4 : Variation du déficit public et de la dette publique entre 2007 et 2013



Source : calculs OFCE.

S. Le Bayon, C. Mathieu, P. Monperrus-Veroni, M. Plane, C. Rifflart et D. Schweisguth

Perspectives d'évolution des finances publiques en France [4]

En France, la violente chute de l'activité est la principale explication à la hausse spectaculaire des déficits publics : elle a entrainé des moins-values fiscales, liées à la baisse du PIB et à la contraction très forte de certaines assiettes fiscales (notamment celles de l'impôt sur les bénéfices des sociétés (IS)) ainsi que l'augmentation des prestations chômage. Cela explique plus de 80 % de la hausse du déficit public entre 2008 et 2010 : après avoir été de 2,7 % du PIB en 2007 et de 3,4 % en 2008, il devrait atteindre 8,3 % en 2009 et 8,7 % en 2010 (tableau 3). Au total, les stabilisateurs automatiques contribuent à creuser le déficit public de 4,7 points de PIB en trois ans (tableau 4) (dont 3,5 points pour la seule année 2009) évitant à l'économie française de traverser une récession plus profonde. Avec la chute drastique de l'activité en 2009, les pertes spontanées de recettes fiscales représentent 1,3 point de PIB (dont 1 point pour les seules pertes d'impôt sur les sociétés). Cette perte équivaut à l'ensemble des mesures du plan de relance et contribue à gonfler l'effet des stabilisateurs automatiques pour 2009. Cette dynamique spontanée de soutien à l'activité ne durera qu'un temps mais représente pour 2009 un véritable plan de relance « caché ».

Le plan de relance ne contribue qu'à hauteur de 0,3 point de PIB à la dégradation du déficit public entre 2008 et 2010. En effet, s'il augmente le déficit de 1,3 point de PIB en 2009, la non reconduction de plus des trois quarts des mesures permet d'améliorer le solde public de 1 point de PIB en 2010. Le reste de la dégradation du déficit public s'explique essentiellement par les nouvelles mesures prises par le gouvernement en dehors du plan de relance et notamment la réforme de la taxe professionnelle qui contribue à hauteur de 0,6 point de PIB à la hausse du déficit en 2010. L'impulsion budgétaire (hors évolution spontanée des recettes fiscales) contribue à augmenter le déficit public de 1,2 point de PIB entre 2007 et 2010. La totalité de l'impulsion est concentrée sur 2009 (1,6 point de PIB) en raison du plan de relance (1,3 point). Elle serait légèrement négative en 2010 (-0,4 point) avec la fin d'un certain nombre de mesures du plan de relance (-1 point) mais qui sont en partie compensées par des nouvelles mesures fiscales (0,6 point), notamment la réforme de la taxe professionnelle.

Dans ces conditions exceptionnelles, la dépense publique atteindrait un plus haut historique à 55,9 % du PIB en 2010 [5] (soit 3,6 points de plus qu'en 2007) et les taux de prélèvements obligatoires baisseraient à 40,6 % du PIB (soit 2,6 points de moins qu'en 2007), revenant au niveau du début des années 1980. La dette publique brute atteindrait un niveau sans précédent : après 67,4 % du PIB en 2008, elle serait de 77,1 % en 2009 et 84,3 % en 2010. Une partie de cette augmentation a pour contrepartie une hausse des actifs financiers de l'État (environ 3 points de

4. Les hypothèses de finances publiques à moyen terme sont celles du programme pluriannuel des finances publiques issu du Projet de loi de finances pour 2010.
5. Nos prévisions n'intègrent pas les mesures du grand emprunt dont les effets à moyen terme sur les comptes publics sont difficilement quantifiables.

PIB, *via* les prises de participation dans les banques réalisées par la Société de Prise de Participation de l'État (SPPE) et les prêts aux constructeurs automobiles), atténuant l'augmentation de la dette nette.

Tableau 3 : France : prévisions des finances publiques à court et moyen termes*

En % de PIB

	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Solde public	- 3,4	- 8,3	- 8,7	- 7,2	- 6,2	- 5,1
Dette publique	67,4	77,1	84,3	87,8	90,2	91,4
Croissance du PIB en volume *(en %)*	0,4	- 2,1	0,8	2,5	2,5	2,5
Dépenses publiques	52,7	55,4	55,9	55,0	54,3	53,5
Recettes publiques	49,3	47,1	47,1	47,8	48,1	48,4

* Ces prévisions n'intègrent pas l'impact du grand emprunt sur les finances publiques.
Sources : PLF 2010, OFCE.

À partir de 2011, la part du déficit liée à la crise se réduirait progressivement sous les effets conjugués de la réduction de l'écart de production à sa tendance, de la fin des mesures de relance mais aussi du rebond spontané de certaines recettes fiscales, notamment l'IS et la TVA dont le rendement avait brutalement chuté avec la crise. Le déficit public se réduirait de 1,5 point de PIB en 2011, puis 1 point en 2012 et 2013, atteignant 5,1 % du PIB en 2013. Dans ce scénario, l'État ne récupèrerait qu'une partie des pertes de recettes fiscales perdues durant la crise. En effet, la remontée spontanée des recettes fiscales, due à une élasticité des recettes fiscales au PIB supérieure à l'unité en période de reprise (2,5 % de croissance en moyenne de 2011 à 2013), permettrait une réduction du déficit public de 0,8 point de PIB en trois ans (contre une perte de 1,3 point pour la seule année 2009). L'impulsion budgétaire serait plus négative en 2011 (-1 point de PIB) qu'en 2012 et 2013 (-0,3 point chaque année) pour deux raisons : la fin de l'ensemble des mesures du plan de relance en 2011 permettra mécaniquement d'améliorer le solde public de 0,3 point de PIB et les mesures hors relance déjà engagées devraient augmenter les prélèvements obligatoires de 0,5 point (dont 0,4 point pour l'effet temporaire de trésorerie lié à la mise en place immédiate de la réforme de la taxe professionnelle en 2010 qui n'aura plus d'effet en 2011).

L'amélioration de 3,5 points de PIB du déficit public de 2011 à 2013 est attribuable pour 1,3 point à la remontée des recettes publiques et pour 2,2 points à un net ralentissement de la croissance des dépenses publiques. Si, du côté des recettes publiques, cette hypothèse semble prudente au regard des mesures engagées et du potentiel de hausse de certaines assiettes fiscales avec la reprise économique, du côté des dépenses publiques, cela nécessite une forte inflexion par rapport à la tendance passée. En effet, le gouvernement table sur une hypothèse de croissance de la dépense publique de 1 % en volume en moyenne par an de 2011 à 2013 (1,1 % hors fin du plan de relance). Or, avec une augmentation de 0,2 point de PIB par an

en moyenne de la charge d'intérêts sur la dette publique, il faudrait que la dépense publique primaire augmente en volume de seulement 0,7 % par an en moyenne sur la période 2011-2013, soit un rythme nettement inférieur à de la tendance observée avant la crise (1,7 % en moyenne sur les cinq dernières années, 2,2 % sur les 10 dernières années et 2,3 % sur les vingt dernières années).

Tableau 4 : France – contribution des recettes et des dépenses publiques à la variation du solde public

En points de PIB

	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Variation solde public (1) – (2)	**- 0,7**	**- 4,9**	**- 0,4**	**1,5**	**1,0**	**1,0**
(1) Variation des recettes publiques dont	***- 0,3***	***- 2,2***	***0,0***	***0,7***	***0,3***	***0,3***
Mesures plan de relance (a)	0,0	- 0,7	0,6	0,1	0,0	0,0
Autres mesures structurelles (b)	- 0,4	- 0,2	- 0,6	0,5	0,0	0,0
Evolution spontanée (c)	0,1	- 1,3	0,0	0,2	0,3	0,3
(2) Variation des dépenses publiques dont	***0,4***	***2,8***	***0,4***	***- 0,8***	***- 0,7***	***- 0,7***
Mesures plan de relance + mesures sociales (d)	0,0	0,6	- 0,4	- 0,2	0,0	0,0
Écart entre la croissance tendancielle des dépenses primaires (hors chômage) et la croissance du PIB (e)	0,7	2,0	0,4	- 0,5	- 0,5	- 0,5
Charges d'intérêts (f)	0,1	- 0,2	0,2	0,2	0,2	0,2
Prestations chômage (g)	- 0,1	0,3	0,2	- 0,1	- 0,1	- 0,1
Autres mesures structurelles (h)	- 0,3	0,1	0,0	- 0,2	- 0,3	- 0,3
Stabilisateurs automatiques (-c+e+g)	0,6	3,5	0,6	- 0,8	- 0,9	- 0,9
Impulsion budgétaire (hors prestations chômage et hors évolution spontanée des PO) (-a-b+d+h)	0,0	1,6	-0,4	- 1,0	-0,3	- 0,3

Notes : (a) y compris les mesures sociales et les mesures qui ont été prolongées en 2010.

(c) il s'agit de l'évolution spontanée des recettes fiscales (hors mesures discrétionnaires), qui reflète la différence de dynamique des assiettes fiscales par rapport à celle du PIB. Si l'on suppose que l'élasticité moyenne de long terme des recettes fiscales au PIB est unitaire, on observe qu'elle est inférieure à 1 en période de ralentissement économique et supérieure à 1 en période de reprise.

(e) il correspond à l'écart entre la croissance du PIB tendanciel et celle du PIB effectif (c'est-à-dire la variation de l'écart de production à sa tendance), pondéré par la part des dépenses primaires dans le PIB. Il reflète le fait que les dépenses primaires (hors prestations chômage) augmentent au rythme du PIB tendanciel indépendamment de la croissance observée.

Sources : PLF 2010, OFCE.

Enfin, le gouvernent prévoit un taux de croissance moyen de 2,5 % par an de 2011 à 2013. Avec une impulsion budgétaire moyenne de -0,6 % du PIB par an et l'hypothèse d'un multiplicateur budgétaire à 1, cela revient à prévoir une croissance spontanée (*i.e.* hors impulsion) de l'économie française de plus de 3 % par an. Si cette prévision paraît volontariste, elle ne semble néanmoins pas totalement inatteignable. La France a déjà connu au cours des trente dernières années deux périodes (1987-1989 et 1998-2000) pendant lesquelles le PIB (corrigé des

politiques budgétaires) a crû à un rythme moyen supérieur à 3 % par an pendant trois ans. Avec une prévision de croissance plus prudente de 2,5 % par an hors impulsion sur la période 2011-2013 (ce qui correspond en moyenne à une croissance de 1,9 % après impulsion), le déficit public atteindrait 6,4 % du déficit public en 2013 et la dette publique 96,2 % du PIB [6].

Malgré une croissance moyenne de 2,5 % par an de 2011 à 2013 et la réduction de 3,5 points de PIB du déficit public en trois ans, la dette publique augmenterait de 7 points de PIB entre 2010 et 2013 pour atteindre 91,4 % du PIB en 2013. Durant cette période, le déficit public reste en effet constamment supérieur au déficit qui stabilise la dette, celui-ci se situant autour de 4 % du PIB à partir de 2011.

Perspectives d'évolution des finances publiques en Allemagne

En Allemagne, l'impact de la crise sur l'activité a provoqué une forte dégradation du solde public qui passerait de l'équilibre en 2008 à un déficit de 4,7 % du PIB en 2009 (tableau 5). La réaction du gouvernement à la crise a été de grande ampleur. Les deux plans de relance annoncés en novembre 2008 et janvier 2009 donnent lieu à 0,8 point de PIB de dépenses supplémentaires en 2009 et 0,4 point en 2010, ainsi qu'à 0,6 point de recettes en moins en 2009 et 2010 (tableau 6). Ils contiennent de multiples mesures en faveur des ménages, dont certaines seront pérennisées, évaluées à 0,7 point de PIB en 2009 et 0,6 point en 2010 (augmentation de l'allocation pour enfant à charge, baisse de l'impôt sur le revenu, réduction des cotisations santé et chômage, mesures de soutien au chômage partiel, prime à la casse et remboursement de l'impôt perçu au titre des frais de transport), des mesures de soutien pour les entreprises pour 0,4 point de PIB en 2009 et 0,3 point en 2010 (réintroduction de l'amortissement dégressif et subventions sectorielles) ainsi que 0,3 point de PIB par an d'investissement public.

Au total l'impulsion budgétaire serait de 1,8 point de PIB en 2009 et de 1,2 en 2010, conduisant à un déficit public de 4,7 % en 2009 et 6 % en 2010. Le jeu des stabilisateurs automatiques contribuerait pour 3,5 points de PIB à l'augmentation du déficit en 2009, soit presque 80 % de la hausse. La baisse de l'élasticité des recettes publiques à l'activité s'ajoute à la simple variation cyclique de l'assiette fiscale et s'élève à 1 point de PIB. Du côté des dépenses, l'accélération des prestations chômage comptant pour 0,2 point de PIB est limitée par les récentes réformes ayant diminué la générosité des allocations ainsi que par l'utilisation élargie du dispositif de chômage partiel prévue par le plan de relance.

6. Pour plus de détails, voir Eric Heyer, Mathieu Plane et Xavier Timbeau, « Quelle dette publique à l'horizon 2030 en France ? », *Revue de l'OFCE*, n° 112, janvier 2010.

Tableau 5 : Allemagne – prévisions des finances publiques à court et moyen termes

En % du PIB

	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Solde public	- 0,1	- 4,7	- 6,0	- 5,2	- 4,2	- 3,3
Dette publique	65,9	74,1	79	81,8	83,4	84
Croissance du PIB en volume *(en %)*	1,0	- 4,9	1,1	1,6	1,8	1,8
Dépenses publiques	44,0	47,1	47,7	47	46,1	45,3
Recettes publiques	43,8	42,4	41,6	41,8	41,9	42

Sources : Sources nationales, OFCE.

Tableau 6 : Contribution des recettes et des dépenses publiques à la variation du solde public en Allemagne

En points de PIB

	2009	2010	2011	2012	2013
Variation solde public (1) – (2)	**- 4,5**	**- 1,3**	**1,2**	**0,8**	**0,8**
(1) Variation des recettes publiques dont	***- 1,4***	***- 0,8***	***0,2***	***0,1***	***0,1***
Mesures plan de relance (a)	- 0,6	- 0,6	0,2	0,0	0,0
Autres mesures structurelles (b)	0,2	- 0,2	- 0,2	- 0,2	- 0,2
Evolution spontanée (c)	- 1,0	0,0	0,2	0,3	0,3
(2) Variation des dépenses publiques dont	***3,1***	***0,6***	***- 1,0***	***- 0,7***	***- 0,7***
Mesures plan de relance (d)	0,8	0,4	- 0,4	- 0,2	- 0,2
Écart entre la croissance tendancielle des dépenses primaires (hors chômage) et la croissance du PIB (e)	2,4	0,0	- 0,2	-0,3	- 0,3
Charges d'intérêts (f)	0,2	0,2	0,1	0,1	0,1
Prestations chômage (g)	0,2	0,0	0,0	0,0	0,0
Autres mesures structurelles (h)	- 0,4	0,0	- 0,5	- 0,4	- 0,4
Stabilisateurs automatiques (-c+e+g)	3,5	0,1	- 0,2	- 0,3	- 0,3
Impulsion budgétaire (hors prestations chômage et hors évolution spontanée des PO) (-a-b+d+h)	0,8	1,2	- 0,9	-0,4	- 0,4

Notes (c) et (e) : *cf.* le tableau 4.
Sources : Sources nationales, OFCE.

À moyen terme, le tournant de la rigueur est annoncé en Allemagne. Les perspectives des finances publiques à l'horizon 2013, présentées en juillet 2009 en amont du projet de Loi de finances, tablent sur une consolidation budgétaire à partir de 2011 qui devrait ramener le déficit public à 3 % en 2013. Dans notre prévision, fondée sur un moindre dynamisme de la croissance qu'anticipé par le gouvernement, le déficit public (3,3 % du PIB) serait encore supérieur à la limite fixée par le Pacte de stabilité et croissance en 2013. Notre prévision prend aussi en

compte les mesures d'allègement d'impôt de 0,2 point de PIB par an à partir de 2011 incluses dans le contrat de la nouvelle coalition au pouvoir (baisses de l'IRPP, aménagements de l'impôt sur les bénéfices et pérennisation de l'amortissement anticipé). Pour ces mesures, il n'est pas prévu de financement autre que la hausse de recettes fiscales engendrée par des hypothèses assez optimistes de croissance. L'impulsion budgétaire négative serait concentrée sur les années 2011 et 2012. La consolidation des finances publiques se ferait surtout du coté des dépenses courantes et de l'investissement public. Elle se poursuivrait ensuite, avec une consolidation de moindre ampleur jusqu'à atteindre l'équilibre budgétaire en 2020. En effet, la nouvelle règle budgétaire impose un déficit structurel maximal de 0,35 point de PIB pour l'État fédéral à partir de 2016 et l'équilibre pour les *Länder* à partir de 2019.

Perspectives d'évolution des finances publiques en Espagne

La dégradation du solde public espagnol a été plus rapide et plus forte que dans la plupart des pays industrialisés. Dès 2008, le solde s'est dégradé de 6 points de PIB (tableau 7) sous l'effet de plusieurs éléments : d'abord, une impulsion budgétaire de 1 point de PIB avant même la mise en place d'un plan de relance, axée sur des allègements d'impôts (baisse du taux d'imposition sur les sociétés et déduction d'impôt de 400 euros pour les ménages); ensuite, un creusement de l'écart de production à sa tendance qui entraîne une hausse du ratio dépenses primaires (hors chômage) sur PIB (0,6 point) et une hausse des prestations chômage (0,5 point) ; enfin, une baisse des recettes fiscales spécifiquement liée à la chute brutale de certaines assiettes fiscales (3,9 points de PIB) (tableau 8). C'est ce dernier effet qui est le plus important. Les recettes de TVA ont baissé de 14 % cette année-là, celles de l'impôt sur le revenu de 2 % et celles de l'impôt sur les sociétés de 39 %. Ces évolutions reflètent en partie les réductions d'impôt mais surtout la hausse cyclique de l'élasticité des recettes à la conjoncture. Sans cet effet très fort des stabilisateurs automatiques, l'Espagne n'aurait sûrement pas échappé à la récession en 2008. De ce fait, alors que l'Espagne affichait un excédent de ses finances publiques de 1,9 % du PIB en 2007, elle a terminé l'année 2008 avec un déficit de 4,1 %.

En 2009, la dégradation du solde public serait de même ampleur qu'en 2008 (près de 6 points de PIB). Les mesures de relance en expliquent environ un quart : avance du remboursement de la TVA aux entreprises (0,6 point de PIB), Fonds d'investissement municipal alimenté par des versements de l'État (0,5 point), Fonds de dynamisation économique visant à aider les secteurs en difficulté (0,3 point) et remboursement anticipé de la déduction pour achat immobilier (0,2 point). En raison de la hausse spectaculaire du taux de chômage (+7 points prévus), les prestations chômage augmenteraient de 1,1 point de PIB. Une grande partie de la dégradation du solde (2,3 points de PIB) est directement liée à l'écart important entre le taux de croissance tendanciel (supposé égal à 2 %) et le taux de croissance prévu (-3,7 %). En 2010, le déficit structurel se réduirait de 2 points de PIB, du fait à la fois de nouvelles mesures restrictives (réduction des dépenses publiques, fin de la

déduction de 400 euros pour les ménages, hausse de la TVA [7] et des impôts sur l'essence et le tabac, hausse du taux d'imposition sur les revenus d'épargne) mais aussi de la non reconduction des mesures de relance, même si cet effet est un peu contrebalancé par la mise en place de nouvelles mesures expansionnistes en 2010 (nouveau fonds d'investissement local, baisse de l'impôt sur les sociétés pour les PME). En dépit de l'ampleur de la restriction annoncée par le gouvernement, le solde s'améliorerait peu en 2010 (0,4 point de PIB), en raison de la hausse des prestations chômage (0,3 point de PIB) et de l'impact lié au creusement de l'écart de production à sa tendance sur les dépenses primaires (0,8 point).

Tableau 7 : Espagne – finances publiques à court et moyen termes

En % du PIB

	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Solde public	- 4,1	- 10	- 9,6	- 8,1	- 6,5	- 5,4
Dette publique	39,7	52,2	61,7	67,8	71,3	73,5
Croissance du PIB en volume *(en %)*	0,9	- 3,7	-0,1	1,9	2,5	2,5
Dépenses publiques	40,7	45,1	45,9	45,2	44,6	44,3
Recettes publiques	36,6	35,1	36,3	37,1	38,1	38,9

Sources : Ministerio de hacienda, hypothèses et prévisions OFCE.

En 2011, les recettes publiques seraient tirées par la hausse de la TVA et la remontée de l'élasticité des recettes fiscales au PIB (0,8 point de PIB), tandis que la part des dépenses publiques dans le PIB baisserait de 0,7 point de PIB (principalement du fait de la non reconduction des fonds d'investissements locaux et de la modération des dépenses courantes). Au final, le déficit se réduirait de 1,5 point de PIB. En 2012, aucune mesure particulière n'ayant été annoncée, nous avons fait l'hypothèse d'une impulsion budgétaire négative (liée aux restrictions sur les dépenses de 0,3 point de PIB). L'impact conjoncturel jouerait aussi positivement sur le solde public, de 1,5 point de PIB (hausse de l'élasticité des recettes fiscales, fermeture progressive de l'écart de production et baisse des prestations chômage), tandis que les charges d'intérêts continueraient à augmenter (0,2 point de PIB). Le déficit public atteindrait ainsi 6,5 % du PIB en 2012. En 2013, l'amélioration du solde serait purement conjoncturelle et ce dernier se situerait à 5,4 % du PIB. Les dernières prévisions du gouvernement (octobre 2009) sont beaucoup plus optimistes puisqu'elles tablent sur une amélioration rapide et substantielle du déficit public, qui passerait de 9,5 % en 2009 à 8,1 % en 2010, puis à 5,2 % en 2011, et reviendrait à 3 % en 2012. La fin du plan de relance et les mesures restrictives annoncées dans le budget pour 2010 y contribueront. Mais ces prévisions supposent aussi une nette remontée de l'élasticité des recettes fiscales au PIB, avec un

7. La hausse de la TVA interviendra le 1er juillet 2010, le taux général passant de 16 à 18 % et le taux réduit de 7 à 8 %.

rattrapage rapide de ce qui avait été perdu pendant la crise, et une croissance qui reviendrait au-dessus du rythme tendanciel de 2 %. Dans notre scénario, la dette publique atteindrait 52,2 % du PIB en 2009 et 61,7 % en 2010 [8]. Elle monterait à 73,5 % du PIB en 2013, du fait d'un solde public toujours nettement négatif.

Tableau 8 : Contribution des recettes et des dépenses publiques à la variation du solde public en Espagne

En points de PIB

	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Variation solde public (1) – (2)	**- 6,0**	**- 5,9**	**0,4**	**1,5**	**1,6**	**1,1**
(1) Variation des recettes publiques dont	***- 4,8***	***- 1,5***	***1,2***	***0,8***	***1,0***	***0,8***
Mesures de relance (a)	0	- 0,8	0,7	0	0	0
Autres mesures structurelles (b)	- 0,9	- 0,2	0,9	0,2	0	0
Évolution spontanée (c)	- 3,9	- 0,5	- 0,4	0,6	1,0	0,8
(2) Variation des dépenses publiques dont	***1,2***	***4,4***	***0,8***	***- 0,7***	***- 0,6***	***- 0,3***
Mesures de relance (d)	0	0,8	0,1	- 0,8	0	0
Écart entre la croissance tendancielle des dépenses primaires (hors chômage) et la croissance du PIB (e)	0,6	2,3	0,8	0	- 0,2	- 0,2
Charges d'intérêt (f)	0	0,2	0,1	0,3	0,2	0,2
Prestations chômage (g)	0,5	1,1	0,3	0	- 0,3	- 0,3
Autres mesures structurelles (h)	0,1	0	- 0,5	- 0,2	- 0,3	0
Stabilisateurs automatiques (– c+e+g)	5,0	3,9	1,5	- 0,6	- 1,5	- 1,3
Impulsion budgétaire (hors prestations chômage et hors évolution spontanée des PO) (– a– b+d+h)	1,0	1,8	- 2,0	- 1,2	- 0,3	0

Notes (c) et (e) : *cf.* le tableau 4.
Sources : Ministerio de hacienda, calculs et prévisions OFCE.

Perspectives d'évolution des finances publiques au Royaume-Uni

En novembre 2008, le gouvernement britannique a mis en place un plan de soutien à la croissance d'1,3 point de PIB portant sur les années fiscales 2008 et 2009 (l'année fiscale débutant en avril au Royaume-Uni). La principale mesure était la baisse temporaire de 2,5 points du taux normal de TVA (du 1er décembre 2008 au 31 décembre 2009, soit 0,8 point de PIB). Des dépenses d'investissement public initialement prévues pour 2010 ont été avancées à 2009 (0,15 point de PIB). L'abattement de l'impôt sur le revenu a été augmenté (0,2 point de PIB en 2009). Les prestations en faveur des familles et des retraités ont été revalorisées en début d'année (0,1 point de PIB). Le budget 2009, présenté en avril, a ajouté,

8. Les prévisions du gouvernement diffèrent des notres d'environ 1 point de PIB en 2009 et 2010 (respectivement 53,4 % et 62,5 % du PIB), en raison de la réalisation de seulement la moitié du programme d'achat d'actifs financiers prévu en 2009 (1 point de PIB, contre 2 points retenus par le gouvernement).

pour 2009, des mesures en faveur des entreprises (0,2 point de PIB, qui comprend un soutien à la trésorerie et à l'investissement, la création d'un fonds d'investissement stratégique et la mise en place d'une prime à la casse) et en faveur des ménages pour 2009 et 2010 (0,2 point de PIB par an, qui comprend des mesures en faveur de l'emploi, des retraités et un soutien à l'immobilier). La politique budgétaire, très expansionniste en 2009, serait restrictive en 2010 en raison du relèvement de la TVA au 1er janvier, de la création d'un taux d'imposition de 50 % sur les revenus supérieurs à 150 000 livres (0,1 point de PIB), ainsi que de l'augmentation de la fiscalité pétrolière (0,1 point de PIB) et du freinage des dépenses publiques (dont la hausse en volume ne serait que de l'ordre de 1 %). Le Rapport sur le pré-budget rendu public le 9 décembre 2009, au moment où nous achevons la rédaction de cet article, annonce une mesure hautement symbolique : un impôt exceptionnel de 50 % sera prélevé sur le montant des bonus excédant 25 000 livres, versés par les banques à leurs salariés en 2009-2010. La mesure rapportera 500 millions de livres sur l'exercice budgétaire 2009-2010 (soit 0,04 point de PIB). Au total, l'impulsion budgétaire serait de 2,1 points de PIB en 2009 et de -0,7 point de PIB en 2010.

Le déficit public, qui était de 5,2 % du PIB en 2008, serait voisin de 12 % du PIB en 2009 et de 13 % en 2010, portant la dette publique brute (au sens de Maastricht) à plus de 80 % du PIB. La dégradation des comptes publics est au cœur des débats au Royaume-Uni dans la perspective de la tenue d'élections générales d'ici juin 2010. Les Conservateurs, largement en tête dans les sondages, sont partisans d'une forte baisse des dépenses publiques pour réduire au plus vite les déficits ; le gouvernement de Gordon Brown n'exclut plus cette option. Le risque est que le prochain gouvernement engage une politique plus restrictive que celle envisagée aujourd'hui, ce dès le second semestre 2010, ce qui fragiliserait la reprise.

Les prévisions à l'horizon 2013, présentées dans les tableaux 9 et 10, s'inspirent du budget 2009 ainsi que du Rapport sur le pré-budget de décembre 2009. Sur la base des déclarations des représentants du parti conservateur, on peut craindre que la restriction budgétaire soit encore plus forte à partir du second semestre 2010. Parmi les mesures évoquées avant la publication du Rapport sur le pré-budget, se trouvent au premier plan les retraites publiques. Les Conservateurs souhaitent réduire les dépenses de retraites publiques, en supprimant la mise en place de l'indexation des retraites sur les salaires prévue pour 2012 (actuellement les retraites sont indexées sur l'inflation) et en relevant l'âge ouvrant le droit à la retraite publique de 65 à 66 ans. Une réduction des allocations familiales est aussi envisagée, ainsi que des baisses de l'investissement public. Nos hypothèses sont donc celles d'une restriction budgétaire *a minima*, au vu des débats en cours au Royaume-Uni.

Tableau 9 : Royaume-Uni – prévisions des finances publiques à court et moyen termes

En points de PIB

	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Solde public	- 5,2	- 11,9	- 13,2	- 10,7	-9,4	- 8,3
Dette publique	52,3	68,9	80,8	86,8	89,3	90,7
Croissance du PIB en volume *(en %)*	0,6	-4,6	1,0	2,75	2,75	2,75
Dépenses publiques	47,5	51,0	53,1	51,4	50,6	49,8
Recettes publiques	42,3	39,1	39,9	40,7	41,2	41,5

Sources : HM Treasury, *Budget 2009*, avril 2009, *Pre-Budget Report*, décembre 2009, Commission européenne, estimations et prévisions OFCE.

Supposons que le prochain gouvernement n'aille pas au-delà de ce que propose le gouvernement actuel en termes de finances publiques : à savoir une réduction de moitié du poids des déficits dans le PIB entre 2010-2011 (12 % du PIB) et 2013-2014 (5,5 % du PIB). L'objectif est déjà ambitieux. Comment peut-il être atteint ? Bien sûr, le scénario de croissance est fondamental. Ainsi, selon les prévisions du budget, la croissance redevient positive en 2010-2011 (2 %) puis augmente de 3,25 % par an à l'horizon de 2013-2014. Avec une croissance tendancielle estimée à 2,5 %, l'écart négatif de production résultant de la crise 2007-2009 (évalué par le gouvernement à 6 points de PIB au troisième trimestre 2009) se réduit chaque année d'environ 1 point mais reste négatif en fin de période. Dans le même temps, la politique budgétaire annoncée est restrictive. L'investissement public net verrait sa part dans le PIB baisser de 3,5 % en 2009-2010 à 1,3 % seulement du PIB en 2013-2014. La part des dépenses courantes (hors investissement public) baisserait de 44 % du PIB en 2010-2011 à 40,7 % en 2013-2014. La part des recettes courantes dans le PIB augmenterait de 36 % du PIB en 2010-2011 à 37,8 % en 2013-2014. Peu de mesures sont annoncées pour 2011, en dehors d'une hausse de 0,5 point des taux de cotisations sociales salariés, employeurs et entrepreneurs individuels (environ 0,3 point de PIB) et de la poursuite du relèvement de la fiscalité pétrolière (0,1 point de PIB). Les projections officielles ne détaillent pas les mesures qui seraient décidées pour augmenter les recettes au-delà de 2011.

Le tableau 10 reprend en grande partie les prévisions de dépenses et de recettes du gouvernement. Nous avons cependant retenu une hypothèse de croissance du PIB un peu moins élevée : 2,75 % (et non 3,25 %), proche de celle d'avant la crise. Le déficit public serait proche de 8 % du PIB en 2013 et la dette publique se stabiliserait autour de 90 % du PIB. Cependant, ces chiffres seraient obtenus avec une impulsion budgétaire négative chaque année (1,4 point de PIB par an en moyenne). La simultanéité d'une sortie de crise avec une croissance du PIB relativement forte, bien que ne permettant pas de ramener la production à son niveau d'avant la crise, et une restriction budgétaire importante pose question. Un scénario où l'on laisserait d'abord la croissance se rétablir avant de mettre en place

une politique budgétaire restrictive serait plus crédible, à moins que la croissance mondiale ne soit suffisamment forte d'ici là pour tirer la croissance britannique. Mais cela semble actuellement peu probable, ce d'autant plus que les stratégies de sortie de crise qui se dessinent dans l'Union européenne sont celles d'une restriction budgétaire à mettre en place au plus tard en 2011.

Tableau 10 : Contribution des recettes et des dépenses publiques à la variation du solde public au Royaume-Uni

En points de PIB

	2009	2010	2011	2012	2013
Variation du solde public (1) – (2)	**- 6,7**	**- 1,3**	**2,5**	**1,3**	**1,1**
(1) Variation des recettes publiques dont	***- 3,2***	***0,8***	***0,8***	***0,5***	***0,3***
Mesures plan de relance (a)	- 1,2	1,3	0,6	0,2	0,1
Autres mesures structurelles (b)	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Évolution spontanée (c)	- 2,0	- 0,5	0,2	0,3	0,2
(2) Variation des dépenses publiques dont	***3,5***	***2,1***	***- 1,7***	***- 1,0***	***- 0,9***
Mesures plan de relance (d)	0,4	0,0	0,0	-0,2	-0,1
Écart entre la croissance tendancielle des dépenses primaires (hors chômage) et la croissance du PIB (e)	2,8	0,6	- 0,1	- 0,1	-0,1
Charges d'intérêts (f)	- 0,4	0,8	0,3	0,6	0,2
Prestations chômage (g)	0,1	0,1	0,0	- 0,1	- 0,1
Autres mesures structurelles (h)	0,6	0,6	- 1,9	- 1,1	- 0,7
Stabilisateurs automatiques (– c+e+g)	5,0	1,2	- 0,3	- 0,5	- 0,4
Impulsion budgétaire (hors prestations chômage et hors évolution spontanée des PO) (– a– b+d+h)	2,1	- 0,7	- 2,5	- 1,4	- 0,9

Notes (c) et (e) : *cf.* le tableau 4.

Sources : HM Treasury, *Budget 2009*, avril 2009, *Pre-Budget Report*, décembre 2009, Commission européenne, Estimations et prévisions OFCE.

Perspectives d'évolution des finances publiques aux États-Unis

En 2009, le déficit public américain devrait atteindre 1580 milliards de dollars, soit 11,1 % du PIB, un niveau record jamais égalé depuis 1945 (tableau 11). Cette dégradation avait déjà été amorcée en 2008 puisque le déficit était passé de 2,8 % du PIB en 2007 à 6,5 %. Ce mouvement retrace celui des comptes du gouvernement fédéral, les comptes des états et des collectivités locales étant resté à peu près stable, passant de -0,6 % à -0,9 % du PIB sur la période. Depuis deux ans, l'évolution des recettes et des dépenses a profondément divergé. Les recettes ont chuté de 3,5 % en 2008 et 8 % en 2009, reflétant la contraction des recettes fiscales, tandis que les dépenses, soutenues par les prestations sociales, progressaient de respectivement 8,4 et 6,4 % sur les mêmes années.

Plusieurs facteurs expliquent cette situation (tableau 12). Premièrement, la récession est le premier contributeur à la dégradation des comptes publics. Après s'être stabilisé en 2008, le PIB devrait reculer de 2,6 % en 2009. Ce repli conjoncturel joue sur les dépenses et recettes directement liées au cycle d'activité. Même si les taux de prélèvement et de protection sociale restent moins élevés aux États-Unis qu'en Europe, l'impact de la baisse d'activité sur le déficit reste majeur puisqu'il explique près de 80 % de la dégradation du déficit public en 2009. Ainsi, la hausse de, respectivement, 27 % et 60 % du nombre de chômeurs en 2008 et 2009 devrait accroître le montant des prestations chômage de 0,1 et 0,2 point de PIB. Deuxièmement, les plans de relance économique mis en place sous l'administration Bush à partir de février 2008 puis sous celle d'Obama un an plus tard ont également contribué à creuser les déficits publics. Enfin, s'y ajoutent les mesures prises pour secourir les établissements financiers les plus frappés par la crise dans le cadre notamment du plan de stabilisation financière adopté en septembre 2008.

Le premier plan de relance significatif adopté en février 2008 disposait d'un budget de 168 milliards de dollars (1,2 % du PIB) étalé sur deux ans, dont 152 milliards la première année (100 milliards destinés aux ménages sous forme de remboursement d'impôt et 50 milliards aux entreprises sous forme d'allègements fiscaux). D'autres mesures ont suivi, tournées vers les ménages endettés, les primo-accédants, les chômeurs, le secteur immobilier et le secteur financier. L'investiture d'Obama en janvier 2009 s'est accompagnée le 13 février du vote d'un vaste plan de relance de 787 milliards de dollars (5,6 % du PIB) sur 2009-2019, dont 95 % concentrés sur les trois premières années. Ce plan prévoit une baisse de 212 milliards de dollars des recettes et une hausse de 575 milliards des dépenses. Sur l'année fiscale 2009 qui s'est achevée en septembre dernier, le Département du Trésor a estimé à environ 100 milliards de dollars l'impact de l'ARRA (*American Recovery and Reinvestment Act of 2009*) sur les recettes fiscales et autant sur les dépenses. Les baisses sont liées pour plus d'un tiers au *Making Working Pay Tax*, crédit d'impôt offert aux contribuables – de 400 dollars maximum pour un célibataire à 800 pour un couple marié –, mais aussi aux déductions d'intérêt pour les primo-accédants à la propriété, à l'accélération de l'amortissement des actifs des entreprises, à la possibilité d'utiliser les pertes de l'année courante pour réduire les engagements fiscaux des années suivantes. Côté dépenses, la plupart des hausses concernent les domaines de la santé (Medicaid), des prestations chômage (extension de la période de couverture de 26 semaines à un maximum de 79 dans les États les plus touchés par la crise et hausse des indemnités de 25 dollars par semaine), en plus du versement de 250 dollars aux bénéficiaires des prestations sociales [9].

Enfin, les opérations d'interventions du gouvernement fédéral auprès des entreprises et organismes de financement (acquisitions d'actions préférentielles et

9. Les aides que le gouvernement fédéral fournit aux États pour préserver le financement des programmes sociaux (éducation, santé et autres) apparaissent dans les comptes du gouvernement fédéral au titre des transferts courants et s'annulent dans les comptes consolidés du gouvernement. Elles font néanmoins partie du plan de relance voté par le Congrès (53 milliards de dollars jusqu'en 2013).

de *warrants*) pour éviter la crise financière systémique ont augmenté sensiblement. Depuis 2008, les interventions auprès d'AIG, la mise sous tutelle des deux piliers de l'industrie du financement hypothécaire Freddie Mac et Fannie Mae, le renflouement de l'industrie automobile et le rachat d'actifs toxiques *via* le TARP (*Troubled Asset Relief Program*) se sont succédé à la charge du Trésor. Ces dépenses, qui ne sont pas comptabilisées comme des mesures de relance, ont néanmoins participé à la dégradation du déficit public de 0,5 point de PIB en 2008 et de 0,2 point supplémentaire en 2009.

Dans le cadre de la veille que la Réserve fédérale mène auprès des plus grands établissements financiers, les derniers « tests de résistance » conduits en novembre 2009 ont montré que sur les dix-neuf établissements testés, seule GMAC annonçait encore des risques et pourrait encore être renflouée par le Trésor. Si ces soutiens sont à risque [10], il apparaît néanmoins que les banques cherchent à se désengager au plus vite de la participation de l'État en le remboursant, car les intérêts et dividendes exigés par l'État sont élevés. En 2010 et 2011, on suppose que les soutiens continueront mais à un degré moindre, avec même un gain net pour le gouvernement.

Tableau 11 : États-Unis – prévisions des finances publiques à court et moyen termes

En points de PIB

	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Solde public	- 6,5	- 11,1	- 10,7	- 8,2	- 6,5	- 5,5
Dette publique	69,4	82,9	92,8	99,8	103,8	106,7
Croissance du PIB en volume (en %)	0,4	- 2,6	1,9	2,3	2,6	2,9
Dépenses publiques	34,8	37,5	37,1	36,2	35,0	34,5
Recettes publiques	28,3	26,4	26,4	28,0	28,5	29,0

Sources : BEA, OFCE.

Si l'ampleur du déficit budgétaire américain commence à inquiéter les marchés, les moyens mis en œuvre pour soutenir l'économie n'ont jamais été remis en cause. Néanmoins, l'objectif de réduction du déficit à moyen terme demeure une priorité d'autant plus importante que la dette publique s'est envolée.

La dégradation du déficit public devrait s'arrêter en 2010 et s'inverser clairement à partir de l'année suivante. À l'horizon 2013, en l'absence de nouvelles mesures, le déficit pourrait atteindre 5,5 % du PIB. La fin de la récession au troisième trimestre 2009 marque la reprise de la croissance américaine. Même si celle-ci devrait rester modérée, à peine suffisante pour amorcer un véritable resserrement de l'écart de production à sa tendance entre 2010 et 2013, le jeu des stabilisateurs automatiques devrait contribuer positivement sur cette période à l'amélioration du solde public

10. Jusqu'alors, une seule des institutions renflouées a fait faillite.

(hausse de l'assiette fiscale, baisse des prestations chômage et des dépenses cycliques). À l'horizon des quatre prochaines années, l'amélioration du solde conjoncturel devrait donc expliquer 2,2 points de la réduction du déficit public.

Par ailleurs, les baisses d'impôts votées au cours de la première mandature de l'ex-Président Bush dans le cadre de *l'Economic Growth and Tax Relief Reconciliation Act of 2001* (EGTRRA), modifié et complété par le *Jobs and Growth Tax Relief Reconciliation Act of 2003* (JGTRRA) arrivent à expiration le 31 décembre 2010. Si certains Républicains souhaitent perpétuer ces baisses, aucune décision n'a été prise pour le moment. On fait l'hypothèse que la baisse d'alors, équivalente à 1 point de PIB, n'est supprimée qu'à hauteur d'un tiers, avec le maintien par le gouvernement des baisses de taux d'imposition sur les plus bas revenus.

L'épuisement progressif des plans de relance, tels qu'ils ont été budgétés par l'actuel gouvernement, devrait permettre une amélioration mécanique du solde public à partir de 2011. La baisse de moitié des dépenses prévues dans le cadre de l'ARRA dès l'année fiscale 2011 et la fin des mesures fiscales devraient compenser à l'horizon 2013 les mesures prises en 2008 et 2009.

Tableau 12 : Contribution des recettes et des dépenses à la variation du solde public aux États-Unis

En points de PIB,

	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Variation du solde public (1) – (2)	**- 3,7**	**- 4,6**	**0,4**	**2,5**	**1,7**	**1,0**
(1) Variation des recettes publiques dont	***- 1,8***	***- 1,9***	***0,0***	***1,6***	***0,5***	***0,5***
Mesures plan de relance (a)	- 1,0	0,1	0,0	0,8	0,2	0,0
Autres mesures structurelles (b)	0,0	0,0	0,0	0,3	0,0	0,0
Évolution spontanée (c)	-0,8	- 2,0	0,0	0,5	0,3	0,5
(2) Variation des dépenses publiques dont	***1,9***	***2,7***	***- 0,4***	***- 0,9***	***- 1,2***	***- 0,5***
Mesures plan de relance (d)	0,8	0,7	0,1	- 0,4	- 1,0	- 0,5
Écart entre la croissance tendancielle des dépenses primaires (hors chômage) et la croissance du PIB (e)	0,7	1,6	- 0,1	- 0,2	- 0,2	- 0,2
Charges d'intérêts (f)	- 0,2	0,0	0,0	0,1	0,0	0,2
Prestations chômage (g)	0,1	0,2	0,1	0,0	0,0	- 0,1
Autres mesures structurelles (h)	0,5	0,2	- 0,5	- 0,4	0,0	0,0
Stabilisateurs automatiques (– c+e+g)	1,5	3,8	-0,1	- 0,8	-0,5	- 0,8
Impulsion budgétaire (hors prestations chômage et hors évolution spontanée des DP) (– a– b+d)	1,8	0,6	0,2	- 1,4	- 1,2	- 0,4

Notes (c) et (e) : cf. le tableau 4.
Sources : BEA, OFCE.

Si le déficit se réduit, il resterait malgré tout supérieur à celui qui stabilise la dette publique à l'horizon 2013. Celle-ci continuerait donc de progresser à un rythme qui, bien que ralenti, demeure élevé. D'un niveau proche de celui de la France et de l'Allemagne en 2007 (64 %), elle pourrait dépasser 105 % du PIB en fin de période. Si les conditions de soutenabilité de la dette ne sont pas respectées, cette évolution ne manquera pas d'inquiéter les autorités et les marchés financiers et devra conduire à des ajustements plus brutaux, au détriment d'une croissance qui s'annonce fragile à moyen terme.

Perspectives d'évolution des finances publiques au Japon

Le gouvernement japonais a mis en œuvre une série de mesures budgétaires pour faire face à la crise. Les quatre plans de relance annoncés entre octobre 2008 et fin mai 2009 prévoient 5 points de PIB de dépenses supplémentaires (réparties entre 2009 et 2011) et 19 points de PIB de mesures financières (garanties, prêts ou avances remboursables en soutien aux banques ou aux moyennes et grandes entreprises). Les mesures budgétaires de relance comportent quatre volets: i) près de 2 points de PIB de soutien à l'investissement public (travaux publics, construction de barrages, renforcement des normes sismiques, rénovation des infrastructures médicales, installation de générateurs photovoltaïques dans tous les bâtiments scolaires), ii) 1,2 point de PIB destiné aux collectivités locales (emploi, travaux publics), iii) 1 point de PIB de mesures de soutien à la consommation (chèques aux ménages, allocations familiales, prime à la casse, subventions à l'achat de produits électroménagers économes en énergie) et iv) 1 point de PIB visant à soutenir l'emploi et la protection sociale (subventions pour le maintien en emploi, prise en charge d'au moins 50 % du salaire d'un employé mis au chômage technique).

En 2009, les mesures de relance contribuent pour 2 points de PIB à la dégradation du déficit public, dont 1,7 point est attribuable à la hausse des dépenses publiques et 0,3 point lié à la baisse des prélèvements obligatoires. En 2010, le plan de relance japonais continuerait sa montée en charge, ce qui conduirait à une augmentation des dépenses publiques de 0,6 point de PIB. En revanche, les prélèvements obligatoires ne soutiendraient plus la croissance en 2010 et repartiraient à la hausse (0,4 point de PIB). Cependant, l'impulsion budgétaire, estimée à 2 points de PIB en 2009 n'explique qu'une faible partie de la dégradation du solde public (-6,5 points de PIB). En effet, avec 4,3 points de PIB en 2009, l'effet des stabilisateurs automatiques est beaucoup plus important que celui du plan de relance. Les stabilisateurs se décomposent en trois éléments : i) la très forte dégradation conjoncturelle qui conduit à une augmentation mécanique de la part des dépenses publiques primaires dans le PIB (2,8 points de PIB) en raison de la déconnection à court terme entre l'évolution de ces dépenses et l'activité, ii) la dégradation supplémentaire des recettes publiques liée à une hausse de l'élasticité spontanée des recettes fiscales au PIB qui s'élève à 1,4 point de PIB, et iii) la hausse des prestations chômage et aides sociales (0,1 point de PIB).

Tableau 13 : Japon – prévisions des finances publiques à court et moyen termes

En % du PIB

	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Solde public	- 2,6	- 9,2	- 10,0	- 7,6	- 6,1	- 5,6
Dette publique	172,1	191,7	197,5	201,3	203,5	204,2
Croissance du PIB en volume (en %)	- 0,7	- 5,9	2,2	2,0	2,0	2,0
Dépenses publiques	37,1	41,9	43,1	41,3	40,1	39,9
Recettes publiques	34,4	32,7	33,1	33,6	33,9	34,2

Sources : Japanese Ministry of Finance, estimations OFCE.

À partir de 2011, l'arrêt progressif des mesures de soutien à l'emploi et à la consommation devrait permettre une amélioration du solde public. Mais, au vu de l'ambitieux programme du nouveau gouvernement dirigé par Yukio Hatoyama, membre du Parti démocrate du Japon (PDJ), certaines dépenses publiques pourraient augmenter, compensant en partie les économies réalisées avec la fin des mesures de relance. Ce programme prévoit en effet une série de mesures visant à soutenir la consommation des ménages dès 2010 pour un montant cumulé de 1,4 point de PIB : allocations familiales généreuses, primes de naissance, hausse des allocations chômage, bourses d'études, revalorisation du minimum retraite, subvention aux revenus des agriculteurs et pêcheurs. Le financement doit se faire exclusivement par une baisse des dépenses publiques (annulation des programmes de construction de barrages, baisse des salaires des fonctionnaires) mais il est vraisemblable que ces coupes budgétaires ne suffisent pas à compenser l'intégralité des nouvelles dépenses. L'impact budgétaire des mesures du programme du DPJ est estimé à 0,8 point de PIB (autres mesures du tableau 14 (h)).

Par ailleurs, sous l'hypothèse que l'économie japonaise referme progressivement son écart de production à la tendance et sorte de la déflation, les taux d'intérêts appliqués aux bons du Trésor japonais remonteront et les charges d'intérêt croîtraient de 0,25 point de PIB par an. Au total, après s'être dégradé de 7,4 points de PIB entre 2008 et 2010, le solde public s'améliorerait de 4,4 points de 2011 à 2013 pour s'établir à -5,6 % du PIB en 2013 (tableau 13). La dette publique atteindrait alors 204 % du PIB, contre 172 % en 2008. Au-delà de 2013, le Japon devrait alors poursuivre ses efforts budgétaires de façon à diminuer sa dette publique avec pour objectif de ramener son solde public à un niveau supérieur à celui qui stabilise sa dette, estimé à -5,1 % du PIB en 2013 sous l'hypothèse d'une croissance nominale du PIB de 2,5 %.

Tableau 14 : Contribution des recettes et des dépenses à la variation du solde public au Japon

En points de PIB

	2009	2010	2011	2012	2013
Variation du solde public (1) – (2)	**-6,5**	**-0,8**	**2,3**	**1,5**	**0,5**
(1) Variation des recettes publiques dont	***-1,7***	***0,4***	***0,5***	***0,3***	***0,3***
Mesures plan de relance (a)	-0,3	0,2	0,1	0,0	0,0
Autres mesures structurelles (b)	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Évolution spontanée (c)	-1,4	0,2	0,4	0,3	0,3
(2) Variation des dépenses publiques dont	***4,8***	***1,2***	***-1,8***	***-1,2***	***-0,2***
Mesures plan de relance (d)	1,7	0,6	-1,7	-0,6	0,0
Écart entre la croissance tendancielle des dépenses primaires (hors chômage) et la croissance du PIB (e)	2,8	-0,6	-0,5	-0,4	-0,3
Charges d'intérêts (f)	0,2	0,3	0,3	0,2	0,3
Prestations chômage (g)	0,1	0,6	-0,1	-0,4	– 0,2
Autres mesures structurelles (h)	0,0	0,3	0,2	0,0	0,0
Stabilisateurs automatiques (– c+e+g)	4,3	-0,2	-1,0	-1,1	– 0,8
Impulsion budgétaire (hors prestations chômage et hors évolution spontanée des PO) (– a– b+d+h)	2,0	0,7	-1,6	- -0,6	0,0

Notes (c) et (e) : cf. le tableau 4.
Sources : Japanese Ministry of Finance, estimations OFCE.

Conclusion : Des dettes publiques plus élevées, le prix à payer pour éviter une crise plus profonde

La crise économique et financière qui frappe l'économie mondiale depuis 2008 a conduit à une forte dégradation des finances publiques. En Europe, aux États-Unis et au Japon, la réponse des autorités pour limiter l'ampleur de la crise, *via* des impulsions budgétaires positives, associées au mécanisme spontané des stabilisateurs automatiques, ont permis d'éviter le scénario du pire mais elles ont également un coût. Ainsi, l'Espagne et le Royaume-Uni s'illustrent par une forte dégradation de leur déficit public, qui serait de plus de 11 points de PIB entre 2007 et 2010. Les États-Unis et le Japon connaîtraient une dégradation comprise entre 7 et 8 points de PIB de leur déficit public, plus que les 6 points de la France et de l'Allemagne sur la période. La correction qui s'opèrerait dès 2011 avec la fin des plans de relance, la mise en place de politiques budgétaires restrictives et une certaine reprise de la croissance, selon les hypothèses retenues dans notre étude, permettrait d'effacer une partie du creusement précédent. Cette correction serait d'autant plus importante que la dégradation au cours de la période précédente l'avait été, mais elle serait loin d'être totale. En 2013, le déficit serait de 8,3 % du PIB au Royaume-Uni, autour de 5,5 % aux États-Unis, en Espagne et au Japon et

de 5,1 % en France. Seule l'Allemagne présenterait un déficit à peine supérieur à 3 % du PIB.

En 2013, aucun pays n'aurait encore atteint son pic de dette publique, même si certains, notamment l'Allemagne, seraient très proches du niveau de déficit qui stabilise la dette. Le Royaume-Uni serait le pays dans lequel la dette publique augmenterait le plus : +46 points de PIB entre 2007 et 2013.

En 2013, aucun pays ne retrouverait sa situation budgétaire d'avant la crise. Mais la bonne stratégie de sortie de crise nécessitera un pilotage macroéconomique qui ne se limitera pas au seul objectif de réduction de l'endettement public. Pour l'instant, la croissance reste fragile, le chômage continue d'augmenter et les fondamentaux des économies restent globalement mal orientés. L'heure est davantage à de nouveaux plans de relance qu'au règlement de la facture de la crise. Étouffer la reprise serait l'erreur à ne pas commettre. En revanche, il est nécessaire d'éviter la dérive des dettes publiques à plus long terme. Le monde devra vivre plusieurs décennies avec une dette publique plus élevée qu'avant la crise : c'est le prix à payer pour éviter le naufrage économique et financier vers lequel le monde se serait dirigé si les finances publiques n'avaient pas été utilisées comme bouée de sauvetage. Le soutien budgétaire à la croissance, et ses conséquences en termes de déficits et de dettes publics, ainsi que le soutien de la politique monétaire sont jusqu'à présent les seules solutions à la crise.