

# Décryptage de l'actualité économique : Les finances publiques

Hubert de Barochez – Pôle Economie  
22 mars 2022

# Agenda

## ► Objectif

- > Comprendre les principaux enjeux autour des finances publiques

## ► Plan

- I. Le cadre réglementaire des finances publiques dans l'UE
- II. L'état des finances publiques de la France et des autres pays de l'UE
- III. L'impact de la réponse à la crise Covid sur les finances publiques
- IV. Quelle évolution pour les finances publiques et le cadre réglementaire compte tenu des enjeux actuels (transitions écologique et numérique, indépendance stratégique, etc.) ?

# LES RÈGLES EUROPÉENNES

# Cadre réglementaire des règles budgétaires

- ▶ 1992 – Traité de Maastricht : spécifie les critères de déficit et de dette publics
- ▶ 1997 – Pacte de stabilité et de croissance (PSC) : pierre angulaire de la gouvernance budgétaire européenne
- ▶ 2005-2013 – Plusieurs révisions du cadre de gouvernance :
  - > 2005 – révision du PSC
  - > 2011 – « Six-Pack »
  - > 2012 – Traité sur la stabilité, la coordination et la gouvernance (TSCG), aussi appelé pacte budgétaire européen ou « Fiscal Compact »
  - > 2013 – « Two-Pack »
- ▶ Au-delà de ces textes législatifs :
  - > Code de conduite et vade-mecum de la Commission qui précisent les détails de la mise en œuvre des règles



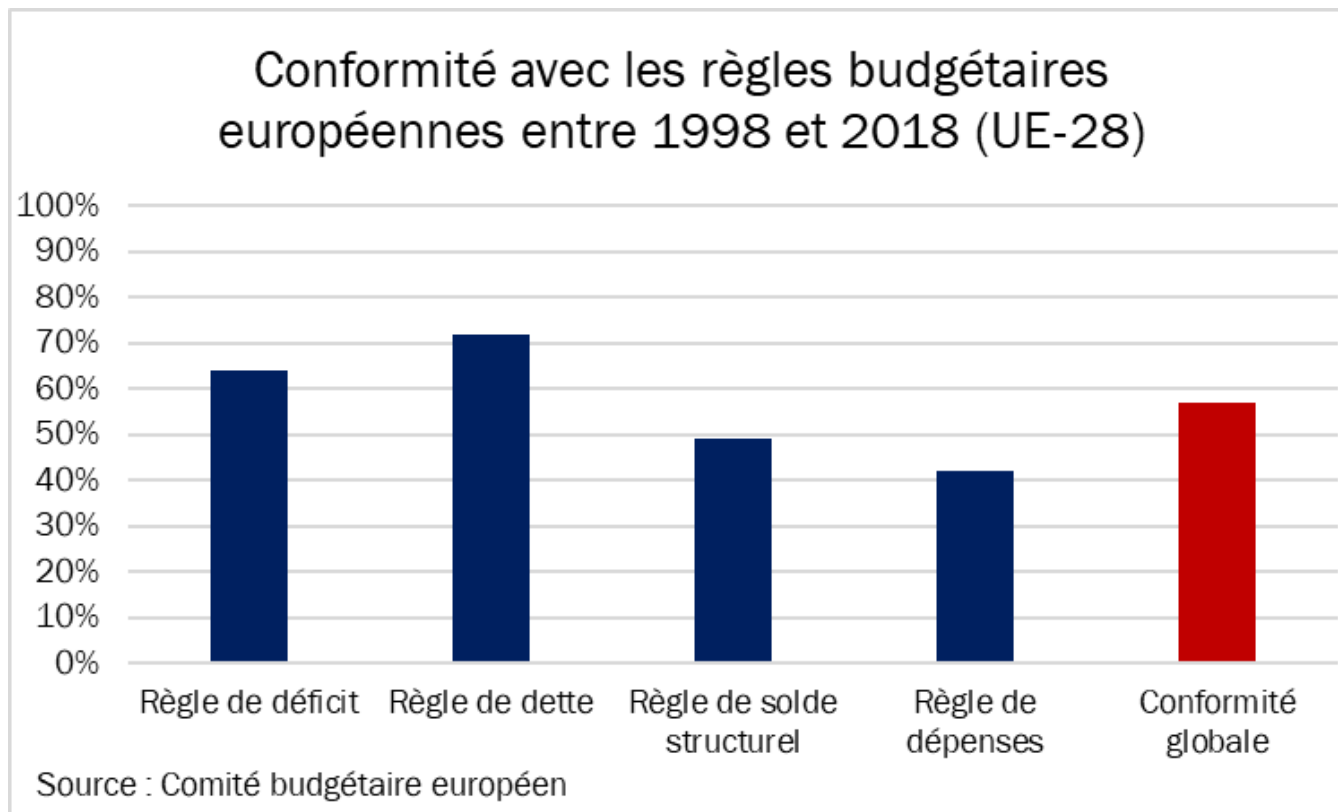
# Quatre règles principales

- ▶ Déficit public  $< 3\%$  du PIB
- ▶ Dette publique brute  $< 60\%$  du PIB
  - > Sinon, la dette doit diminuer tous les ans d' $1/20^e$  de son écart à  $60\%$
- ▶ Solde public structurel  $<$  objectif à moyen terme :  $-1\%$  ( $-0,5\%$  si dette  $> 60\%$ )
  - > Sinon, le solde structurel doit augmenter de  $0,5\%$  du PIB par an
- ▶ Croissance des dépenses  $<$  croissance potentielle si le critère précédent n'est pas respecté

# Un cadre réglementaire très imparfait...

- ▶ Règles complexes et peu transparentes
  - > Nuit à leur assimilation et acceptation
- ▶ Cadre réglementaire facilite la procyclicité
  - > Resserrements budgétaires pendant les récession (et inversement)
- ▶ Problèmes d'estimation des variables sous-tendant les critères
  - > Cela conduit à des erreurs de politique budgétaire
- ▶ Règles focalisées sur des indicateurs annuels
  - > Empêchent les investissements bénéfiques dans le long-terme

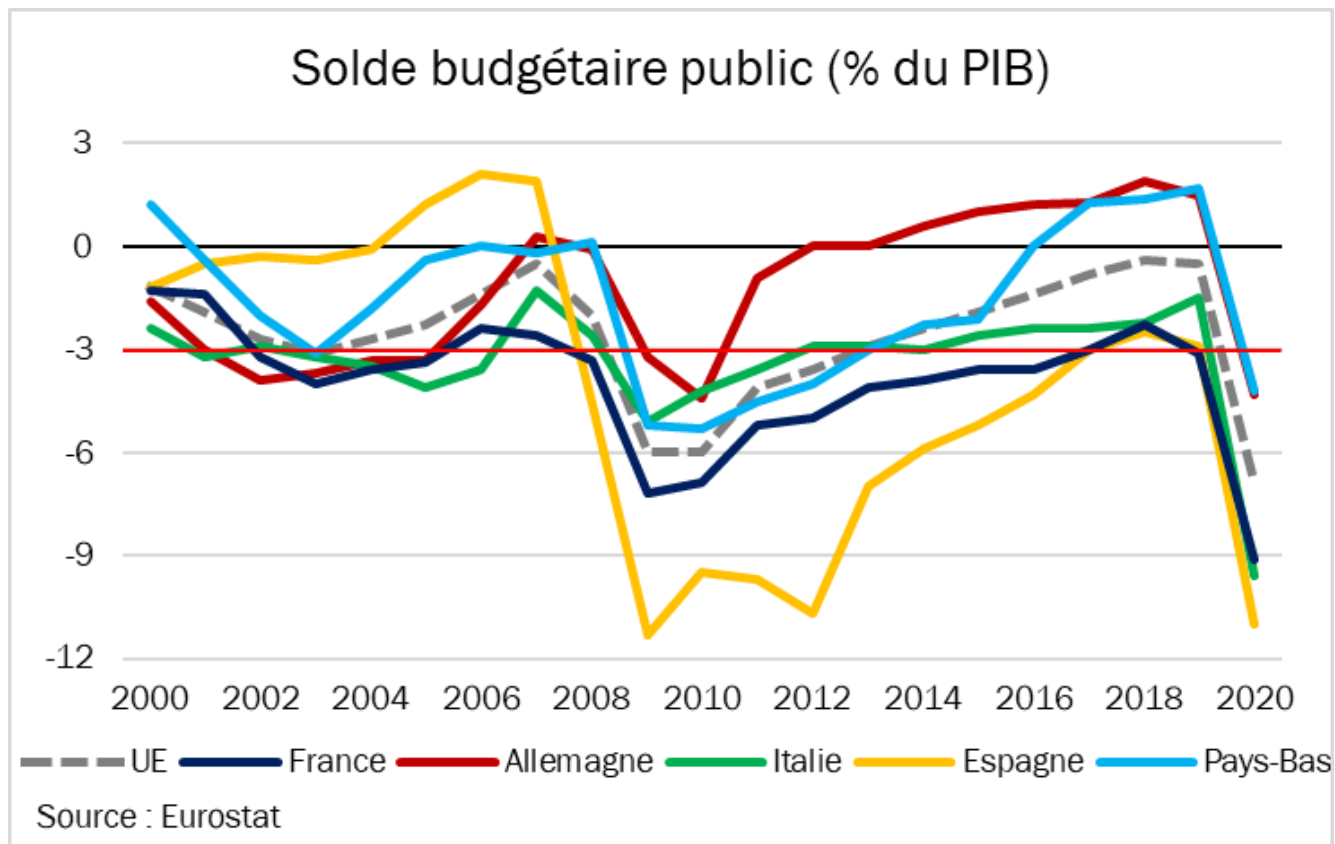
## ... et donc peu respecté



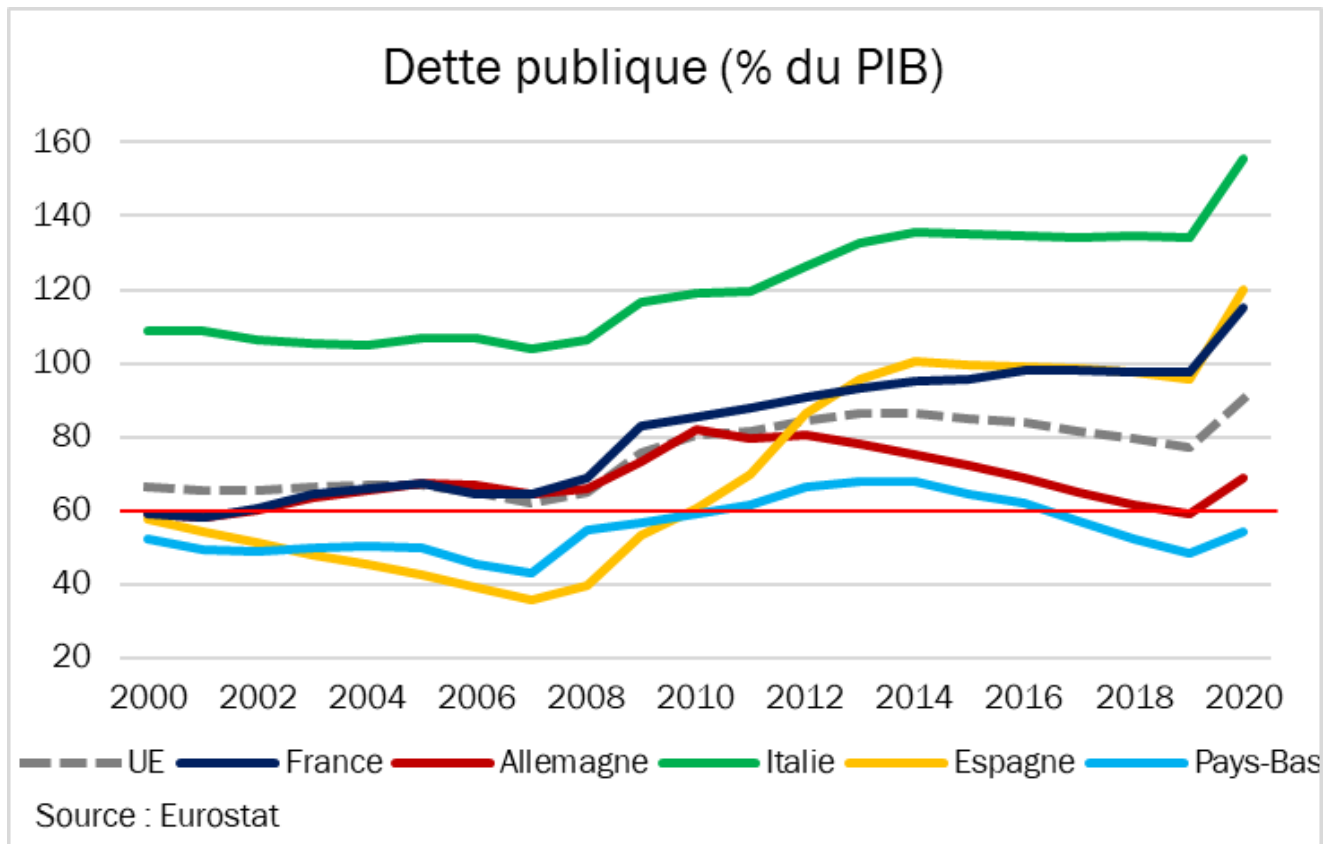
# ÉTAT DES FINANCES PUBLIQUES



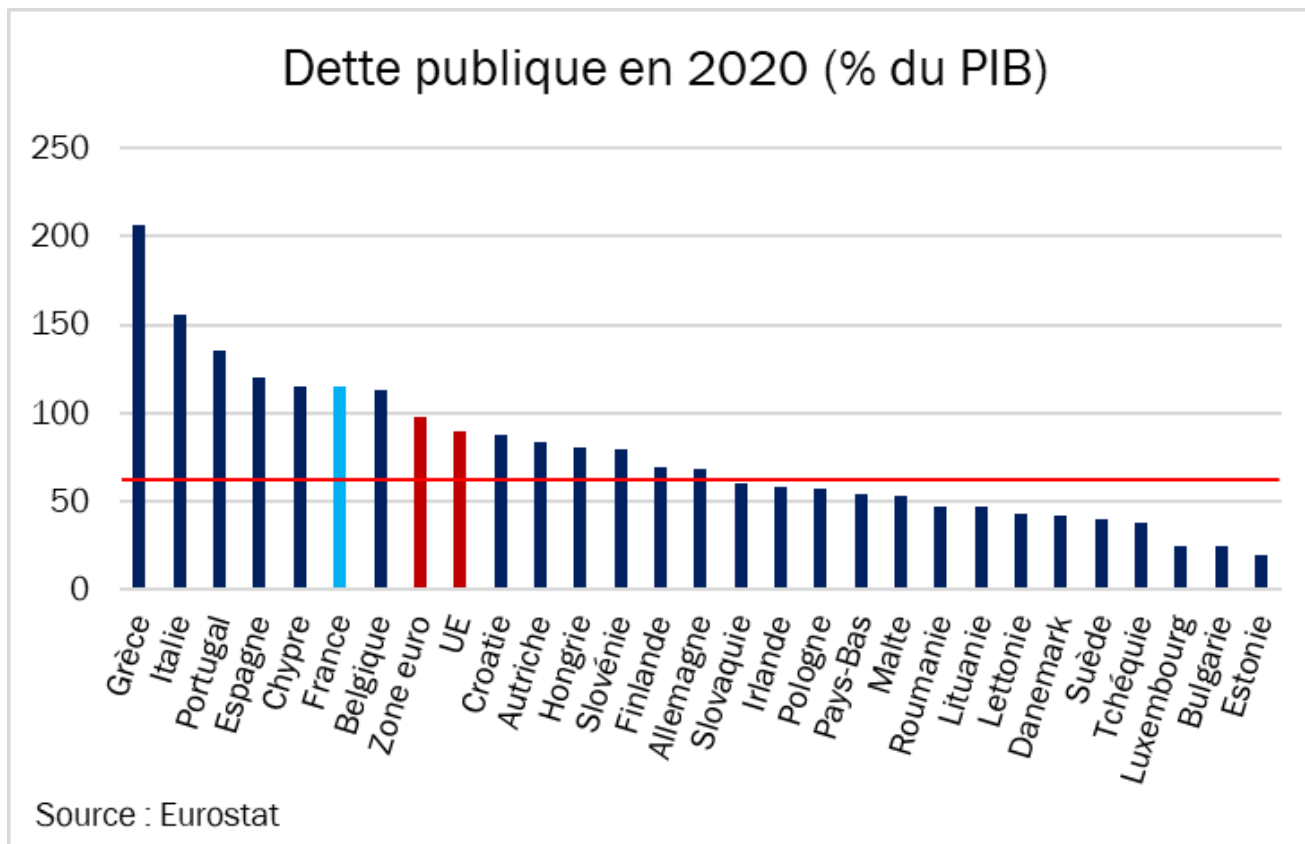
# Des déficits publics régulièrement supérieurs à 3 %



# Des ratios d'endettement public en hausse...



# ... et supérieurs à 60 % dans la moitié de l'UE

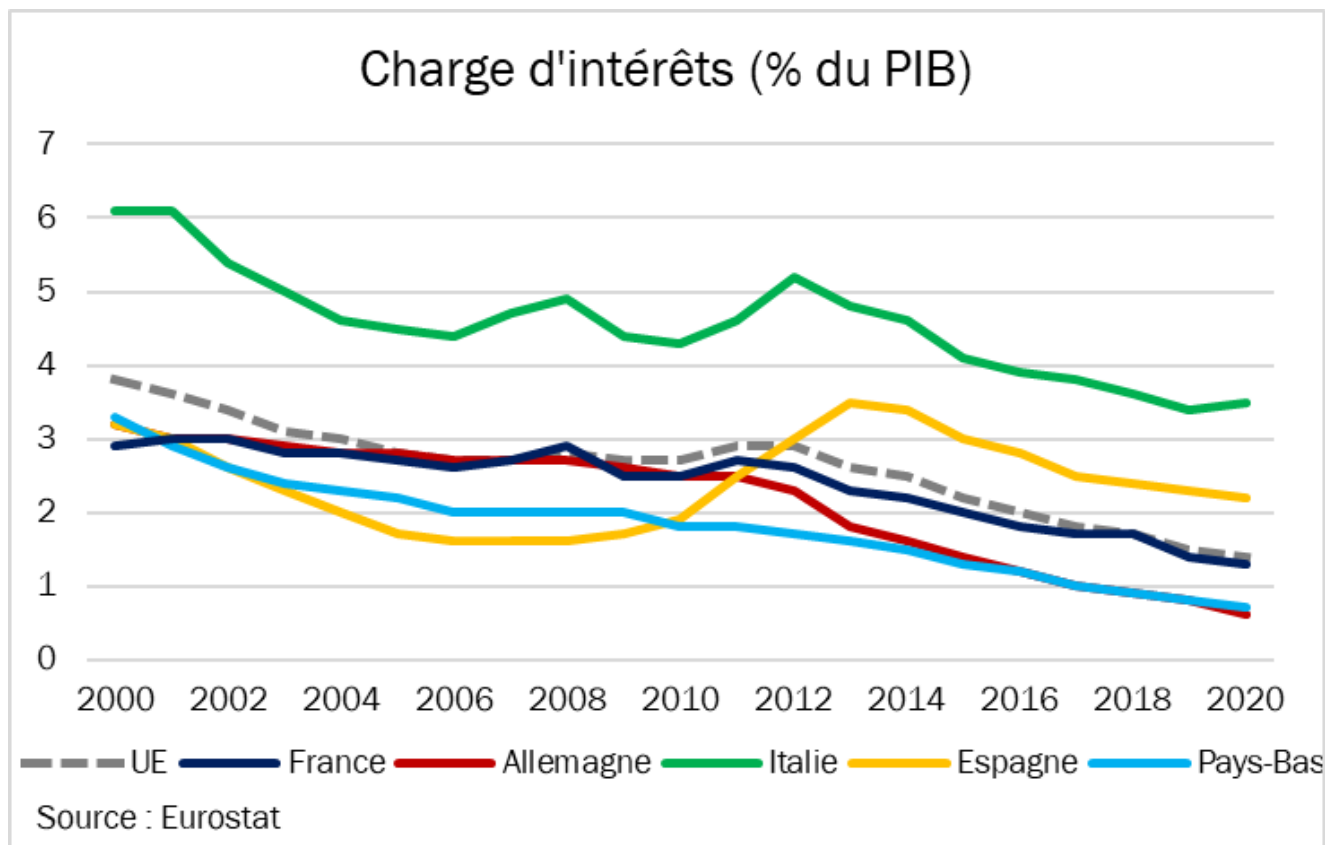


# Quand une dette publique devient-elle insoutenable ?

- ▶ La dette publique est soutenable si l'État peut toujours
  - > En payer les intérêts
  - > En rembourser le principal
- ▶ Un État étant considéré comme immortel, il peut faire « rouler » sa dette, c'est-à-dire la rembourser avec de nombreux emprunts
- ▶ Pour que la dette soit soutenable il faut alors pouvoir stabiliser son encours en pourcentage du PIB à un niveau acceptable pour les créanciers
  - > Ex : augmenter par paliers pendant les crises et être réduite entre deux crises
- ▶ Pour stabiliser la dette, le déficit public doit lui-même être stabilisé
- ▶ La stabilisation du déficit est rendue plus ou moins aisée selon le niveau des taux d'intérêt



# La charge d'intérêt a fortement déçu



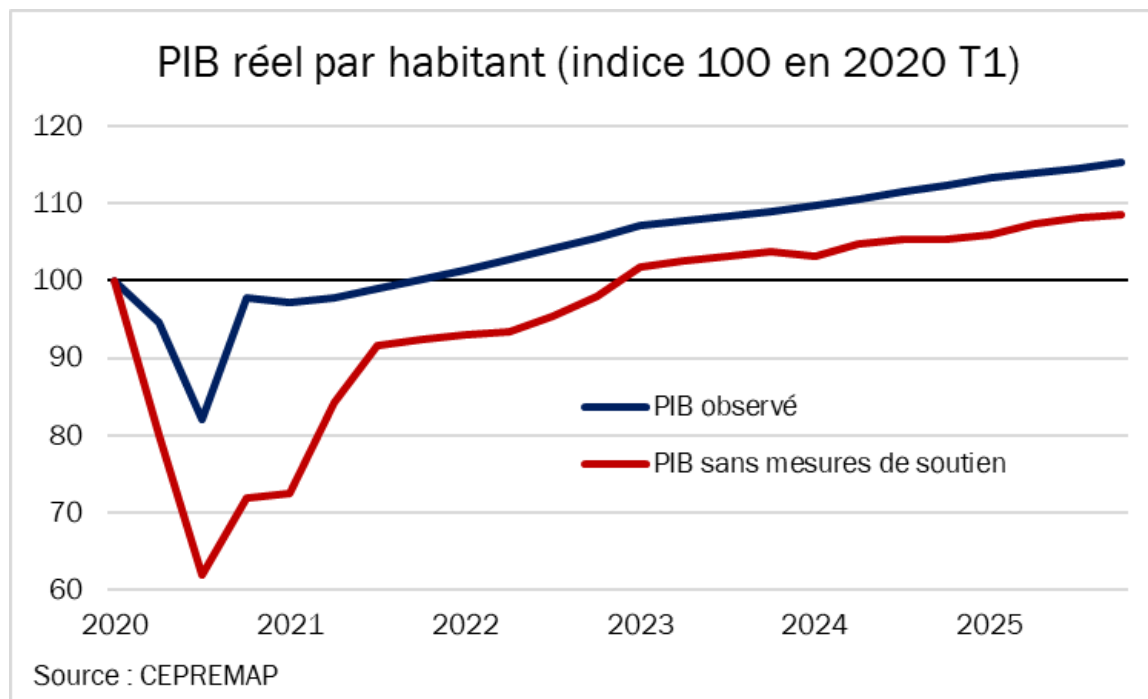
# Des inquiétudes mais peu de risque d'insoutenabilité

- ▶ Plusieurs pays de l'UE présentent des ratios d'endettement élevés
- ▶ Néanmoins, la soutenabilité des dettes publiques des pays membres de l'UE n'est pas remise en question aujourd'hui :
  - > Appétit des investisseurs pour les dettes publiques
  - > Faibles taux d'intérêt
  - > Rôle de la Banque centrale européenne
- ▶ Tout de même, l'Italie a concentré les inquiétudes ces dernières années du fait de la taille de sa dette ; mais l'origine du problème est ailleurs :
  - > Une seule année (2009) de déficit primaire entre 1995 et 2019
  - > Croissance annuelle moyenne du PIB de 0,2 % depuis 2000

# IMPACT DE LA CRISE COVID SUR LES FINANCES PUBLIQUES

# L'impact du « quoi qu'il en coûte » sur le PIB

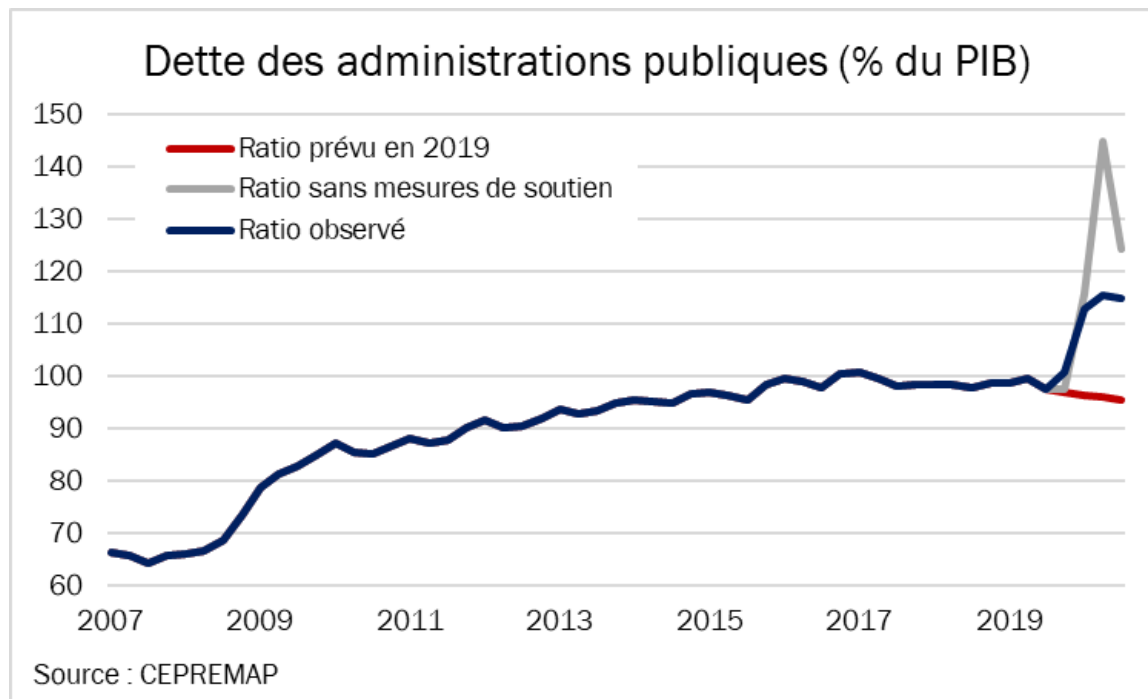
- ▶ Par rapport à un scénario contrefactuel sans mesures de soutien, la chute du PIB en 2020 aurait été trois fois plus lourde (-22 % au lieu de -8 %)





# L'impact du « quoi qu'il en coûte » sur l'endettement

- ▶ L'endettement a augmenté du fait à la fois des dépenses et de la chute du PIB
- ▶ Sans le « quoi qu'il en coûte », l'endettement aurait été encore plus massif



# QUELLE ÉVOLUTION POUR LES FINANCES PUBLIQUES ET LE CADRE RÉGLEMENTAIRE ?

# Pourquoi réformer le cadre de gouvernance ?

- ▶ Les règles ne sont plus adaptées à l'environnement actuel
- ▶ Cependant, un cadre réglementaire est nécessaire afin de maintenir la cohésion économique de l'union monétaire
  - > L'UE n'est certes pas une union budgétaire (pas de transferts)
  - > Mais la monnaie commune rend tous les pays de la zone euro vulnérables en cas d'instabilité dans un seul
- ▶ Il faudrait alors réformer le pacte de stabilité, mais comment ?



# Objectif du cadre budgétaire

- ▶ Objectif principal d'un cadre budgétaire réformé : garantir la soutenabilité des finances publiques
- ▶ Un ratio d'endettement stable dans le long terme est une condition nécessaire de cette soutenabilité
- ▶ Il faut pour cela stabiliser le déficit, et donc maîtriser nos dépenses publiques (les prélèvements obligatoires sont déjà très élevés)
- ▶ Néanmoins, il faut aussi soutenir la croissance

# Soutenir la croissance tout en maîtrisant la dépense

- ▶ Pour résoudre ce dilemme il faut adopter une vision de long terme
- ▶ Certains investissements sont bénéfiques à long-terme pour la croissance, et donc pour la soutenabilité des finances publiques
  - > Transitions écologique et numérique
  - > Éducation
  - > Indépendance stratégique
  - > ...
- ▶ Pourtant, ce sont souvent les premiers à faire les frais de coupes budgétaires
- ▶ Le cadre doit donc permettre, voire inciter, ces investissements



# Proposition de réforme

- ▶ **Cible de dette propre à chaque pays en fonction de la soutenabilité de sa dette**
- ▶ **Pilotage par la dépense publique pour arriver à cette cible**
  - > **Contrainte par la croissance potentielle par exemple**
  - > **Proscrire la hausse des prélèvements obligatoires lorsqu'ils sont déjà élevés**
- ▶ **Taxonomie de la dépense publique**
  - > **Dépenses favorables à la croissance de long terme (transition écologique par exemple) sorties du calcul**
  - > **La réduction des dépenses ne porterait que sur les postes mal classés de la taxonomie**



# Messages clés

- ▶ Le principal enjeu pour maintenir la soutenabilité de l'endettement public en France dans les prochaines années sera de maintenir la croissance des dépenses publiques au-dessous de celle de l'activité économique.
- ▶ Cependant, la maîtrise des dépenses publiques ne devra pas se faire au détriment d'investissements nécessaires au renforcement de la croissance.

QUESTIONS ?