

CONSOLIDATION BUDGETAIRE : LES EFFETS SUR LA CROISSANCE FRANÇAISE

Pour faire face à la récession économique, les Etats européens et, plus largement, de l'OCDE, ont mis en place des plans de relances colossaux. En conséquence, leurs finances publiques affichent aujourd'hui des comptes très dégradés : dans la zone euro, le déficit public est passé de 3,3 % du PIB en 2008 à 7 % du PIB en 2010. Afin de conserver et /ou de sauvegarder leur capacité à emprunter sur les marchés obligataires ainsi que de soutenir l'activité économique de leur pays, la plupart des Etats ont mis en place, entre 2010 et 2011, des plans de consolidations budgétaires mêlant baisse des dépenses et hausse des recettes. En outre, certains pays de la zone euro, confrontés en 2010 à une crise de leur dette souveraine, ont mis en place des politiques budgétaires restrictives.

Toutefois, la croissance vigoureuse n'est pas encore au rendez-vous : le maintien du chômage à des niveaux élevés freine la consommation des ménages et, par suite, incite les entreprises à opérer à flux tendus, repoussent leurs projets d'investissement. Ainsi, il est important d'évaluer l'impact de tels plans sur la croissance française, toujours en convalescence au sortir d'une des plus graves crises économiques depuis le début des années 1900.

Des finances publiques au bord de l'effet « boule de neige »

Au sortir de la crise, l'état des finances publiques françaises s'est trouvé très dégradé. En effet, le déficit public s'est élevé à 136,5 milliards d'euros en 2010, soit 7 % du PIB. Parallèlement, la dette publique n'a cessé de s'accroître depuis le début des années 2000 pour atteindre 1 591,2 milliards d'euros fin 2010, soit 81,7 % du PIB.

Ces niveaux de déficit sont non seulement beaucoup trop élevés vis-à-vis des critères de Maastricht (respectivement 3 % et 60 %) mais aussi au regard de notre capacité à les rembourser. De manière générale, des déséquilibres des finances publiques trop importants impactent la croissance. En particulier, lorsque la dette publique d'un Etat dépasse un seuil de non solvabilité, situé entre 90 % et 100 % du PIB, des primes de risques se greffent sur les emprunts souverains. Ainsi, le montant à rembourser s'accroît de telle manière que pour le rembourser l'Etat doit de nouveau emprunter (effet « boule de neige »). Ainsi, pour continuer à financer sa dette publique, l'Etat émet de nouveaux titres obligataires dont la prime de risque associée augmente de nouveau, accentuant l'effet boule de neige.

De même, dans la mesure où la dette publique représente l'ensemble des emprunts contractés par l'Etat, un déficit public trop important peut aussi déclencher cet effet boule de neige si par son augmentation, la dette publique dépasse le seuil de non solvabilité.

Outre la prime de risque supportée par l'Etat non solvable, une dette publique trop élevée provoque l'éviction de l'investissement privé : les fonds disponibles sur les marchés financiers sont captés par l'Etat et ne financent pas les investissements privés, porteurs d'emploi et d'innovation. Ainsi la compétitivité et la croissance sont affaiblies.

Les effets de la consolidation des finances publiques

Le risque que fait porter une dette très élevée sur la croissance ne peut qu'inciter l'Etat à réagir et à adopter, dès à présent, un plan crédible de consolidation des finances publiques. Toutefois, à court terme, la probabilité que la croissance s'essouffle est une réalité.

A court terme

La France a entrepris de mettre en place un plan de consolidation des finances publiques d'environ 1,5 point de PIB. Ce plan se compose à¹ :

- 60 % de hausse des recettes budgétaires, notamment par le biais de la suppression des niches fiscales ;
- 40 % de baisse des dépenses publiques.

Cet ajustement provoque une diminution du PIB à court terme. En effet, un cercle vicieux peut se mettre en place :

- Du côté des ménages : la baisse des prestations sociales ainsi que la hausse de la pression fiscale sur les salaires engendrent une réduction du revenu disponible des ménages. Ceux-ci constituent une épargne de précaution et diminuent la demande adressée aux entreprises. Déjà, les ménages français ont augmenté leur taux d'épargne de 15% au troisième trimestre 2008 à 16,3 % au troisième trimestre 2010 ;
- Du côté des entreprises : la réduction des subventions, la hausse de la pression fiscale ainsi que la baisse de la demande des ménages, provoquent un recul de la rentabilité des entreprises. Ceci conduit les entrepreneurs à reconsidérer leurs projets d'investissement, leurs plans d'embauche et à opérer à flux tendus. Par conséquent, le chômage se maintient à un niveau élevé incitant les ménages à être prudents en matière de consommation.

Parallèlement, la politique monétaire peut amortir les effets du plan de consolidation budgétaire afin de sortir de ce cercle vicieux. En effet, une politique monétaire expansionniste par la création monétaire permet de diminuer les taux d'intérêt soutenant ainsi l'offre de crédit à destination du secteur privé et donc la consommation.

Or, outre le fait que la Banque Centrale Européenne est indépendante, deux éléments empêchent la politique monétaire de jouer ce rôle d'amortisseur :

- Les taux d'intérêt avaient déjà été réduits durant la crise afin de soutenir l'activité économique : il est donc, difficilement envisageable de les baisser davantage sans tomber dans une « trappe à la liquidité ».
- En outre, dans la configuration économique actuelle, à savoir faible croissance et pressions inflationnistes, la politique monétaire de la Banque Centrale Européenne consiste plutôt à contenir l'inflation en augmentant progressivement les taux directeurs. Ainsi, le 7 avril et pour la première fois depuis 3 ans, la Banque Centrale Européenne a légèrement relevé ses trois taux directeurs. Le taux d'intérêt des opérations principales de refinancement de l'Eurosystème s'élève à 1,25 % soit une hausse de 25 points de base.

Enfin, étant donné que les pays de l'OCDE mettent en place en même temps des plans de consolidation budgétaire, le commerce mondial sera freiné. Ainsi la demande adressée à la France diminuera. Pour 2011, l'INSEE estime que les plans de consolidation budgétaire pèseront sur la croissance du PIB à hauteur de 0,6 point : les plans de consolidation budgétaire dans le reste de l'Europe, par le biais du commerce intra européen, grèveront l'activité d'environ 0,2 point de PIB en 2011.

¹ Chiffres issus de la note de conjoncture de l'INSEE – mars 2011

A moyen / long terme

A plus long terme, les effets des plans de consolidation budgétaires pourraient s'estomper par le jeu des anticipations des agents économiques, ménages et entreprises en particulier.

- Les ménages commenceront à anticiper une baisse de la pression fiscale à mesure que le plan de consolidation portera ses fruits, c'est-à-dire que les déséquilibres des finances publiques seront résorbés. Ainsi, ils diminueront peu à peu leur épargne de précaution et seront plus enclin à consommer. L'INSEE évalue qu'une baisse du taux d'épargne des ménages de 1 point en France entraînerait une hausse de 0,5 % du PIB.
- De même, la baisse de la pression fiscale ainsi que la hausse de la demande, anticipées par les entreprises, les inciteront à relancer pleinement le processus de production, leurs projets d'investissement et leurs plans d'embauche.

Un cercle vertueux de croissance et d'équilibre des finances publiques se mettrait en place, à l'image de ce que connaissent nos voisins d'outre-Rhin.

Par ailleurs, à moyen terme, la Banque Centrale Européenne pourrait ajuster sa politique monétaire de façon à lutter contre l'inflation sans pour autant grever totalement la croissance, c'est-à-dire en n'augmentant que progressivement et faiblement les taux d'intérêt.

Ainsi, les anticipations des agents économiques et le rôle positif de la politique monétaire pourraient amortir le poids croissant du plan d'ajustement budgétaire dans la croissance du PIB. L'INSEE estime que le seul effet de la politique monétaire compenserait l'impact négatif du plan d'ajustement budgétaire à hauteur de 0,6 point de PIB en France : le PIB serait, ainsi, affecté par le plan d'ajustement d'environ 0,8 points de PIB, effets négatifs et positifs compris.

Les prévisions du comportement des agents économiques reposent sur l'hypothèse implicite que le plan de consolidation des finances publiques est perçu comme crédible. Or, le programme de stabilité de la France rédigé en avril repose sur des hypothèses de croissance pour le moins optimistes.

En effet, alors que la plupart des économistes estiment que la croissance française devrait s'établir entre 1,4 % et 1,6 % en 2011, le gouvernement maintient une prévision de l'ordre de 2 % pour cette année, 2,25 % en 2012 et 2,5 % en moyenne entre 2013 et 2014. Il semble, ainsi, que les pouvoirs publics n'aient pas pris la réelle mesure du problème de la longue convalescence de notre économie et continuent de surestimer, année après année, la croissance au moment d'établir le Budget. Les recettes sont ainsi, systématiquement surévaluées et les dépenses, sous-estimées. Cela ne peut qu'aggraver le déficit public et la dette publique.

Conclusion

La croissance française au cours des années à venir risque de ne pas être très vigoureuse et ne permettra pas de rattraper, dans l'immédiat, les retards cumulés depuis 2008 en matière, notamment, de production. Tout d'abord, la plupart des pays de l'OCDE mettent en place des plans de rigueur budgétaire ce qui ne peut qu'entraver le commerce international.

Ensuite, le niveau de chômage est très élevé et les dépenses des consommateurs ne sont plus subventionnées : la baisse du pouvoir d'achat des ménages pèse de plus en plus sur leurs arbitrages entre consommation et épargne. Par ailleurs, les entreprises continuent à resserrer leurs stocks et leurs marges. En outre, le maintien des objectifs gouvernementaux en matière de déficits publics, à savoir atteindre 3 % du PIB en 2013, influe sur les anticipations des chefs d'entreprises : en prévoyant de nouvelles hausses de la pression fiscale, ils retardent leurs projets d'investissement et leurs plans d'embauche. Les anticipations des agents les incitent à la prudence.

Ainsi, pour retourner les anticipations des agents économiques, il est primordial d'élaborer un plan crédible de rééquilibrage des finances publiques. Les hypothèses à retenir doivent se baser sur des estimations réalistes et prendre en compte tous les freins possibles.

Par ailleurs, il est crucial que ce plan soit davantage basé sur des réductions de dépenses publiques et doit favoriser leur compétitivité afin d'améliorer la position de notre pays sur la scène internationale. En effet, à long terme, les mesures de réduction des dépenses grèvent moins l'activité que celles visant à accroître le poids de la fiscalité sur les agents économiques : ces dernières ont un effet beaucoup plus durable sur l'offre de travail ou le stock de capital. Elles finissent par réduire le potentiel de production et donc, de croissance.

Ainsi, plus que tout, ce plan doit prendre en compte que ce sont les entreprises qui sont la clef de la création d'emploi, du redémarrage de l'investissement et donc de la croissance.