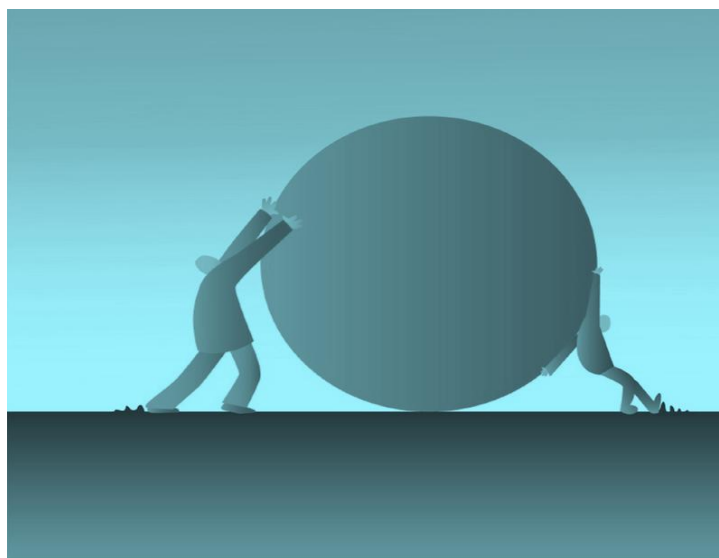


Pour citer ce document, merci d'utiliser la référence suivante :

OCDE (2012), « Quelle doit être l'ampleur de la consolidation budgétaire pour ramener la dette à un niveau prudent ? », *Note de politique économique n° 11 du Département des Affaires Économiques*, avril.

**NOTE DE POLITIQUE ÉCONOMIQUE n° 11
DU DÉPARTEMENT DES AFFAIRES
ÉCONOMIQUES**

QUELLE DOIT ÊTRE L'AMPLEUR DE LA CONSOLIDATION BUDGÉTAIRE POUR RAMENER LA DETTE À UN NIVEAU PRUDENT ?



Département des Affaires économiques
Organisation de coopération et
de développement économiques

Ce document et toute carte qu'il peut comprendre sont sans préjudice du statut de tout territoire, de la souveraineté s'exerçant sur ce dernier, du tracé des frontières et limites internationales, et du nom de tout territoire, ville ou région.

© OCDE 2012

Vous êtes autorisés à copier, télécharger ou imprimer du contenu OCDE pour votre utilisation personnelle. Vous pouvez inclure des extraits des publications, des bases de données et produits multimédia de l'OCDE dans vos documents, présentations, blogs, sites Internet et matériel d'enseignement, sous réserve de faire mention de la source OCDE et du copyright. Les demandes pour usage public ou commercial ou de traduction devront être adressées à rights@oecd.org. Les demandes d'autorisation de photocopier une partie de ce contenu à des fins publiques ou commerciales peuvent être obtenues auprès du Copyright Clearance Center (CCC) info@copyright.com ou du Centre français d'exploitation du droit de copie (CFC)

QUELLE DOIT ÊTRE L'AMPLEUR DE LA CONSOLIDATION BUDGÉTAIRE POUR RAMENER LA DETTE À UN NIVEAU PRUDENT ?

- La dette publique a beaucoup augmenté dans la plupart des pays et il va falloir la ramener à un niveau prudent.
- Beaucoup de pays, mais pas tous, vont devoir réaliser un effort d'assainissement budgétaire de plus de 3 % de leur PIB.
- Si les besoins d'assainissement budgétaire sont limités dans un petit nombre de pays, les efforts à consentir se chiffrent à 12 % du PIB au Japon et à plus de 8 % dans d'autres pays principalement anglo-saxons.
- L'impact de la crise sur les finances publiques a accru les besoins d'assainissement budgétaire dans la plupart des pays, mais bien souvent cela n'a fait qu'aggraver les déséquilibres existants.
- Les dépenses de santé et de dépendance à venir représentent en moyenne un effort d'assainissement de l'ordre de 2 % du PIB dans les pays de l'OCDE.

La plupart des pays doivent assainir leurs finances publiques

1. La crise économique qui a débuté en 2008 a entraîné un brusque gonflement des déficits et provoqué des déséquilibres budgétaires que les mesures de relance et les opérations de sauvetage des banques ont encore aggravés. Ensemble, ces forces ont fait exploser la dette publique qui est ainsi passée de moins de 80 % du PIB en 2008 à près de 100 % en 2011 (graphique 1). Pour nombre de pays, la simple stabilisation de la dette – sans même parler de son retour à un niveau soutenable – pose un défi majeur.

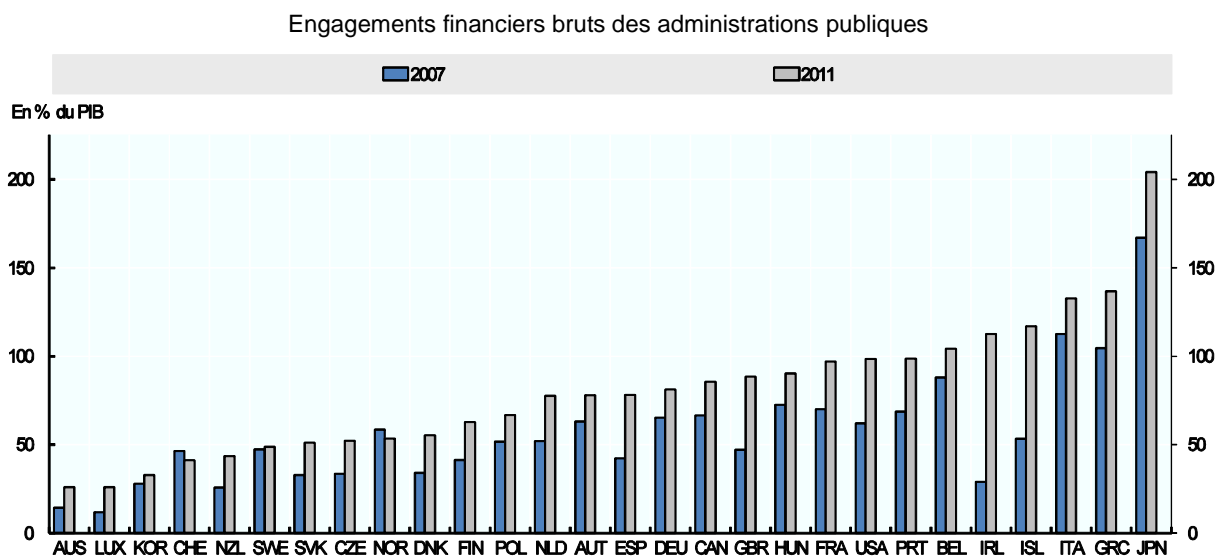
2. Bien que les objectifs d'endettement à retenir diffèrent d'un pays à l'autre, un ratio de dette brute de l'ordre de 50 % du PIB est une cible qui semble néanmoins se justifier pour plusieurs raisons. Ainsi, des données empiriques situent autour de 70-80 % du PIB le niveau de la dette à partir duquel le fonctionnement de l'économie commence à être altéré : les effets sur les taux d'intérêt sont plus prononcés, les mesures budgétaires discrétionnaires moins efficaces car contrecarrées par l'amplification des réactions de l'épargne privée et la croissance tendancielle semble pénalisée. Pour un pays standard, la constitution d'une marge de sécurité pour éviter de dépasser le seuil de 70-80 % d'endettement en période de ralentissement économique suppose un objectif de 50 % voire moins en temps ordinaire.

Les besoins d'assainissement peuvent être mesurés à l'aune des écarts budgétaires

3. L'ampleur des efforts d'assainissement nécessaires pour ramener la dette brute à des niveaux prudents à long terme – à savoir, concrètement, 50 % du PIB – peut être appréciée par les « écarts budgétaires ». L'OCDE a récemment estimé ces écarts sur la base de projections à long terme allant jusqu'à 2050. Les calculs reposent sur l'hypothèse que les plans de redressement budgétaire adoptés avant le printemps 2011 seront intégralement mis en œuvre en 2013, ce qui signifie qu'ils tiendront compte des prévisions de l'OCDE à court terme, et qu'ils resteront en place au-delà de cette date. L'ampleur du déficit sous-jacent au point de départ des calculs et, dans une moindre mesure, le niveau initial de la dette en 2013

expliquent la disparité des résultats entre les pays. L'écart entre le taux de croissance et le taux d'intérêt est un autre déterminant important de la viabilité budgétaire à long terme : lorsque le taux d'intérêt sur la dette publique est plus élevé que le taux de croissance, cela augmente les besoins d'assainissement. On a supposé aux fins des simulations que le taux d'intérêt sur la dette publique augmente de 4 points de base pour chaque point de pourcentage supplémentaire du ratio dette/PIB, au-delà de 75 %. Les calculs ne tiennent pas compte du fait que les instruments utilisés pour parvenir au niveau d'assainissement nécessaire peuvent avoir des retombées sur la croissance économique.

Graphique 1. La dette a connu une forte hausse durant la crise dans la quasi-totalité des pays

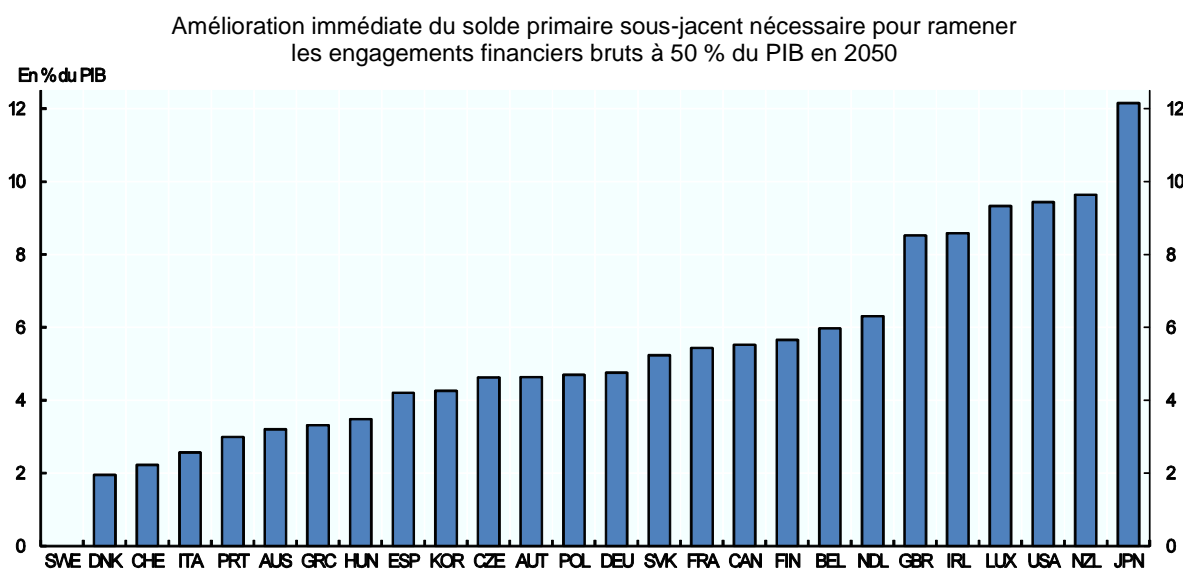


Source : Base de données des Perspectives économiques de l'OCDE n°89.

Les besoins d'assainissement varient beaucoup selon les pays

4. Lorsque les projections tiennent compte des dépenses de retraite, de soins de santé et de dépendance, l'écart budgétaire obtenu par les calculs varie considérablement selon les pays (graphique 2). Ainsi, alors qu'il est supérieur à 8 % du PIB en Irlande, au Japon, au Luxembourg, en Nouvelle-Zélande, au Royaume-Uni et aux États-Unis, dans un certain nombre d'autres pays en revanche – Suède, Danemark et Suisse –, les efforts de redressement à consentir pour atteindre l'objectif d'endettement en 2050 sont modestes voire nuls. Ces résultats reposent sur l'hypothèse que toutes les dépenses publiques ne relevant pas des domaines susmentionnés peuvent être maintenues constantes en proportion du PIB. Les écarts budgétaires n'évoluent pas beaucoup par rapport au scénario de référence si l'on retient des objectifs de dette différents, car même si elles sont relativement modestes, les améliorations du solde budgétaire sous-jacent se cumulent lorsqu'elles se reproduisent avec régularité pendant 40 ans.

Graphique 2. Ampleur de l'assainissement nécessaire : les écarts budgétaires



Note : Les projections incluent les dépenses de santé, de soins de longue durée et aussi de pensions de retraite.

Source : Merola, R. et D. Sutherland (2012), « Fiscal Consolidation : Part 3. Long-run Projections and Fiscal Gap Calculations », Documents de travail du Département des affaires économiques de l'OCDE n° 934, Éditions OCDE.

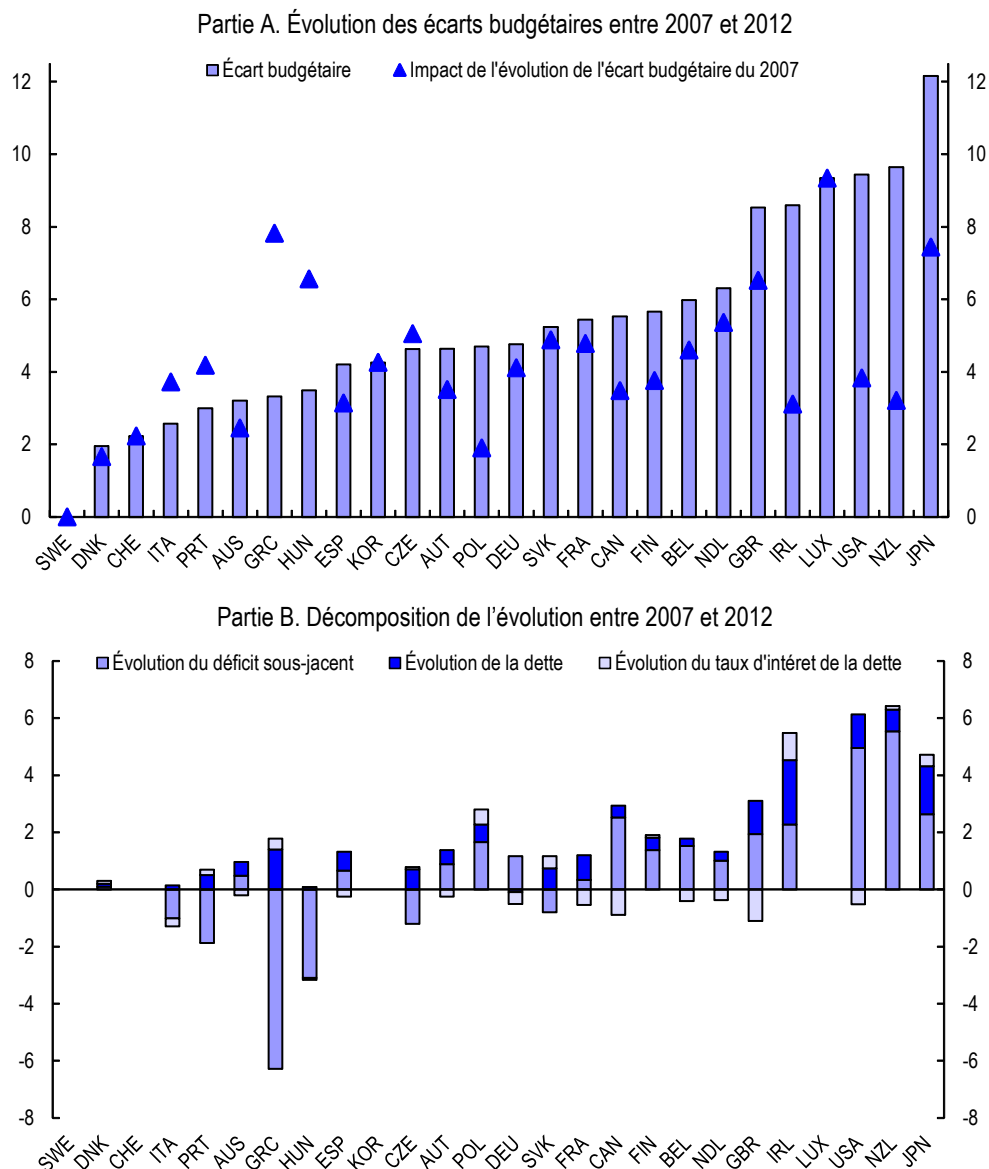
Les effets de la crise sur l'écart budgétaire différent selon les pays

5. Comme indiqué précédemment, l'augmentation de la dette constatée entre 2007 et 2012 est en grande partie imputable aux conséquences de la crise financière et économique. Pour apprécier ces conséquences, on peut évaluer l'impact des variations du solde budgétaire sous-jacent, du montant de l'endettement et du taux d'intérêt payé sur la dette.

- Les conséquences de la crise sur l'ampleur des écarts budgétaires sont illustrées au graphique 3, partie A. Bien que cet impact ait été important dans certains pays, il n'explique souvent qu'une partie relativement faible de l'ensemble des difficultés budgétaires rencontrées, qui, dans bon nombre de pays, sont liées aux futures dépenses de retraite et de santé (*cf. infra*). Dans certains pays – Corée, Luxembourg et Suisse – l'écart budgétaire ne semble pas du tout avoir été influencé par la crise et tient uniquement à l'évolution prévue des dépenses de santé, de dépendance et de retraite.
- Les conséquences de la crise sur le solde budgétaire sous-jacent, le niveau d'endettement et le taux d'intérêt sur la dette entre 2007 et 2012 sont illustrées au graphique 3, partie B. Les pays dont le déficit sous-jacent a connu la dégradation la plus marquée – la Nouvelle-Zélande et les États-Unis, par exemple – sont généralement confrontés à des écarts budgétaires beaucoup plus élevés. Dans certains pays, comme l'Irlande, l'évolution de la dette pendant la crise a fortement contribué à l'écart budgétaire. Plusieurs pays, en particulier le Canada, l'Allemagne, le Royaume-Uni et les États-Unis, ont tiré parti de la diminution des intérêts payés sur la dette publique. Dans les pays qui consentent d'importants efforts d'assainissement budgétaire, comme la Grèce, la Hongrie et le Portugal, l'écart budgétaire est généralement relativement modeste parce que l'on part de l'hypothèse que la nette amélioration des soldes sous-jacents visée à l'horizon 2012 se poursuivra.

Graphique 3. Impact des évolutions observées pendant la crise sur l'écart budgétaire

Amélioration immédiate du solde primaire sous-jacent nécessaire pour ramener les engagements financiers bruts à 50 % du PIB à l'horizon 2050 et impact de l'évolution du déficit sous-jacent, de l'endettement et du taux d'intérêt de la dette entre 2007 et 2012



Note : Le calcul de l'écart budgétaire tient compte des dépenses de santé et de dépendance ainsi que de l'augmentation prévue des dépenses de retraite. L'écart budgétaire implicite en 2007 illustre l'impact du solde budgétaire sous-jacent, du niveau d'endettement et du taux d'intérêt de la dette observés en 2007 sur l'écart budgétaire en 2012. La contribution des variations du déficit sous-jacent, de l'endettement et du taux d'intérêt correspond à la différence par rapport à l'écart budgétaire obtenu dans la simulation de référence. Une contribution négative est le signe que la situation budgétaire sous-jacente s'est améliorée ou que le taux d'intérêt de la dette publique projeté pour 2012 a diminué par rapport à celui constaté en 2007.

Source : Calculs de l'OCDE d'après la Base de données des Perspectives économiques de l'OCDE.

6. Il peut sembler paradoxal que les pays de la zone euro affichant des écarts budgétaires relativement modestes soient victimes d'une crise de la dette virulente, tandis que des pays dont l'écart budgétaire est nettement plus élevé bénéficient à l'heure actuelle de taux obligataires très faibles. Cette situation s'explique en partie par des craintes au sujet d'un éventuel besoin d'intervention dans les systèmes bancaires de la zone euro, mais aussi par le fait que la dette de la zone euro correspond essentiellement à la dette libellée en monnaie étrangère de chacun des pays. En l'absence de mesures correctrices, la hausse des taux d'intérêt pourrait entraîner une augmentation substantielle de la dette, en particulier dans les pays où elle est très élevée (comme le Japon), mais aussi pour ceux qui affichent des déficits structurels importants (comme les États-Unis, l'Irlande, la Nouvelle-Zélande et le Royaume-Uni).

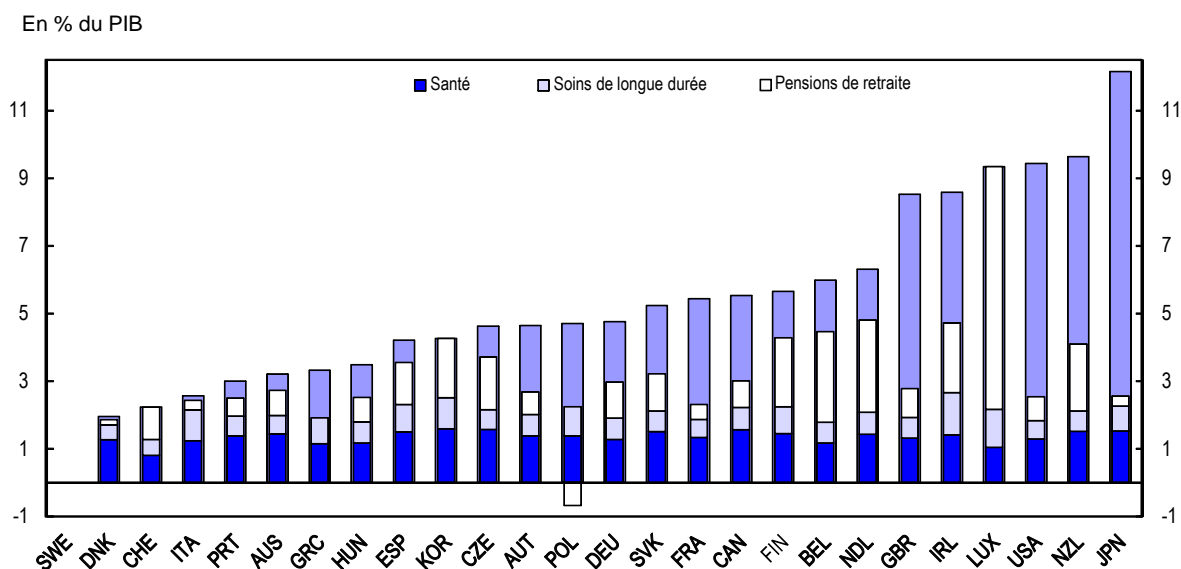
Les tensions futures sur les dépenses compromettent la viabilité de la dette

7. La hausse future des dépenses au titre de la santé, de la dépendance et des retraites explique pour une large part l'assainissement nécessaire dans tous les pays, sauf en Suède.

- Dans le cas de la santé, une hausse des dépenses n'est pas nécessairement indésirable, mais son financement peut créer des difficultés. D'après les prévisions, les dépenses de santé et de dépendance pourraient augmenter d'environ 6 % du PIB dans la zone OCDE à l'horizon 2050 (la hausse se limiterait à 2.5 % si l'on parvenait à contenir la progression des dépenses). Dans la mesure où les dépenses de santé sont davantage influencées par les évolutions attendues de l'offre que par la démographie, les hausses prévues sont assez semblables dans tous les pays et leur impact sur l'écart budgétaire ne varie donc pas beaucoup non plus. Cet écart augmente toutefois de plus de 1.5 % du PIB au Canada, en République tchèque, au Japon, en Nouvelle-Zélande et en Suisse (graphique 4).

Graphique 4. Contribution des dépenses de santé, de dépendance et de retraite à l'écart budgétaire

Amélioration immédiate du solde primaire sous-jacent nécessaire pour ramener les engagements financiers bruts à 50 % du PIB à l'horizon 2050



Source : Merola, R. et D. Sutherland (2012), « Fiscal Consolidation : Part 3. Long-run Projections and Fiscal Gap Calculations », Document de travail du Département des affaires économiques de l'OCDE n°934, Éditions OCDE.

- Les dépenses de retraite peuvent contribuer dans une large mesure à l'écart budgétaire dans de nombreux pays (graphique 4). Les écarts budgétaires constatés dans les pays confrontés aux problèmes les plus graves en matière de financement des retraites, comme le Luxembourg, la Belgique et les Pays-Bas, montrent que l'adoption de réformes serait le meilleur moyen de résoudre ces problèmes. Dans certains pays, comme la Grèce et l'Espagne, les réformes des systèmes de retraite adoptées en 2010, prises en compte dans les projections, ont permis d'atténuer les fortes pressions qu'exerçaient leurs besoins de financement. En Suède et en Pologne, en revanche, le maintien du solde sous-jacent actuel des finances publiques et l'impact du régime de retraite à cotisations définies financé par capitalisation virtuelle écartent la nécessité d'un resserrement supplémentaire ou limitent celui qui est requis pour réaliser l'objectif d'un niveau d'engagements financiers bruts de 50 % du PIB en 2050.

Autres lectures conseillées

Les principaux documents utilisés pour l'établissement de cette note sont les suivants :

Merola, R. et D. Sutherland (2012), « Fiscal Consolidation : Part 3. Long-run Projections and Fiscal Gap Calculations », *Documents de travail du Département des affaires économiques de l'OCDE*, n° 934, Éditions OCDE.

OCDE (2012), « Quels sont les meilleurs instruments de l'assainissement budgétaire ? », *Note de politique économique n° 12 du Département des Affaires Économiques*.

Sutherland, D., P. Hoeller et R. Merola (2012), « Fiscal Consolidation : Part 1. How Much Is Needed and How to Reduce Debt to a Prudent Level? », *Documents de travail du Département des affaires économiques de l'OCDE*, n° 932, Éditions OCDE.

Autres documents sur le sujet :

Barrell, R., D. Holland et I. Hurst (2012), « Fiscal Consolidation : Part 2. Fiscal Multipliers and Fiscal Consolidation », *Documents de travail du Département des affaires économiques de l'OCDE*, n° 933, Éditions OCDE.

Blöchliger, H., D.H. Song et D. Sutherland (2012), « Fiscal Consolidation : Part 4. Case Studies of Large Consolidation Episodes », *Documents de travail du Département des affaires économiques de l'OCDE*, n° 935, Éditions OCDE.

Hagemann, R. (2012), « Fiscal Consolidation : Part 6. What are the Best Policy Instruments for Fiscal Consolidation? », *Documents de travail du Département des affaires économiques de l'OCDE*, n° 937, Éditions OCDE.

Molnar, M. (2012), « Fiscal Consolidation : Part 5. What Factors Determine the Success of Consolidation Efforts? », *Documents de travail du Département des affaires économiques de l'OCDE*, n° 936, Éditions OCDE.

OCDE (2011), « Chapitre 4. L'évolution à moyen et long terme : défis et risques », *Perspectives économiques de l'OCDE*, vol. 2011/1, n° 89, Éditions OCDE.

NOTES DE POLITIQUE ÉCONOMIQUE DU DÉPARTEMENT DES AFFAIRES ÉCONOMIQUES

Cette série de Notes de politique économique a été conçue pour mettre à la disposition d'un public plus large certaines des études réalisées par le Département des Affaires économiques.

Les commentaires sur cette Note de politique économique sont les bienvenus et peuvent être adressés à l'OCDE, Département des Affaires économiques, 2 rue André Pascal, 75775 Paris Cedex 16, France, ou par courriel à douglas.sutherland@oecd.org.