

Les stratégies et les mesures d'assainissement des finances publiques

E. De Prest
B. Eugène
L. Van Meensel *

Introduction

La crise financière et la récession économique qui en a découlé ont sérieusement altéré la santé des finances publiques dans presque tous les pays développés. Les déficits budgétaires et les dettes publiques se sont nettement creusés. Les problèmes budgétaires ne disparaîtront pas automatiquement lorsque les économies se seront totalement remises de la récession. À politique inchangée, la dette publique continuera à augmenter dans bon nombre de pays. De plus, le coût budgétaire du vieillissement de la population pourrait accroître les déficits budgétaires et accélérer encore la progression des dettes publiques.

En conséquence, les marchés financiers ont réagi en mettant en cause la soutenabilité budgétaire de certains pays, ce qui s'est traduit par une hausse des taux d'intérêt auxquels ils sont confrontés et même, dans le cas de la Grèce, par des difficultés à trouver des sources de financement. Ce pays a dès lors dû faire appel à ses partenaires de la zone euro et au FMI.

Une stratégie claire et crédible de retour à une situation budgétaire saine et soutenable apparaît donc comme indispensable pour de nombreuses économies. La crise de la dette grecque et la contagion possible à d'autres pays ont non seulement mis en lumière les risques liés aux dérapages budgétaires, mais ont aussi contraint de nombreux pays à élaborer dans leur foulée immédiate des plans concrets d'assainissement.

Le premier chapitre du présent article dépeint la situation budgétaire actuelle. Les raisons pour lesquelles il est

nécessaire d'adopter d'urgence des plans d'assainissement sont ensuite explicitées et des pistes sont avancées pour répondre à la question de savoir quelle forme ces plans devraient de préférence revêtir. Le dernier chapitre passe en revue les stratégies élaborées en vue d'assainir les finances publiques. Ce chapitre revient également sur la réaction des autorités européennes à la crise de la dette grecque et illustre les mesures d'assainissement, parfois très concrètes, déjà prises dans un certain nombre de pays européens. Enfin, quelques conclusions sont tirées.

1. Aperçu des positions budgétaires

1.1 Situation budgétaire actuelle

La crise économique et financière, qui s'est déclarée dans le courant de 2007 et s'est renforcée en 2008, a eu de lourdes conséquences sur les finances publiques de la plupart des pays avancés. D'une part, de nombreux gouvernements ont entrepris des actions de sauvetage du système financier, plus particulièrement des banques. D'autre part, ils ont pris des mesures budgétaires considérables afin de limiter autant que possible la profondeur de la récession, via leurs plans de relance⁽¹⁾. Ceux-ci sont venus compléter les stabilisateurs automatiques pour éviter l'effondrement de l'activité économique, mais ont également affecté la situation budgétaire dans de nombreux pays.

* Les auteurs remercient Paul Butzen, Geert Langenus, Wim Melyn et Windy Vandevyvere pour leurs contributions à la réalisation de cet article.

(1) Un article sur les plans de la relance économique a été publié dans la Revue économique de la Banque de septembre 2009.

Ainsi, le solde budgétaire de la plupart des pays industrialisés s'est fortement détérioré depuis 2007, le déficit passant en moyenne de 1,7 p.c. à 8,9 p.c. du PIB en 2010 dans les pays avancés du G20. Dans les pays émergents, la détérioration a été moins vive : l'excédent budgétaire de 0,3 p.c. du PIB s'est mué en un déficit de 3,7 p.c. du PIB.

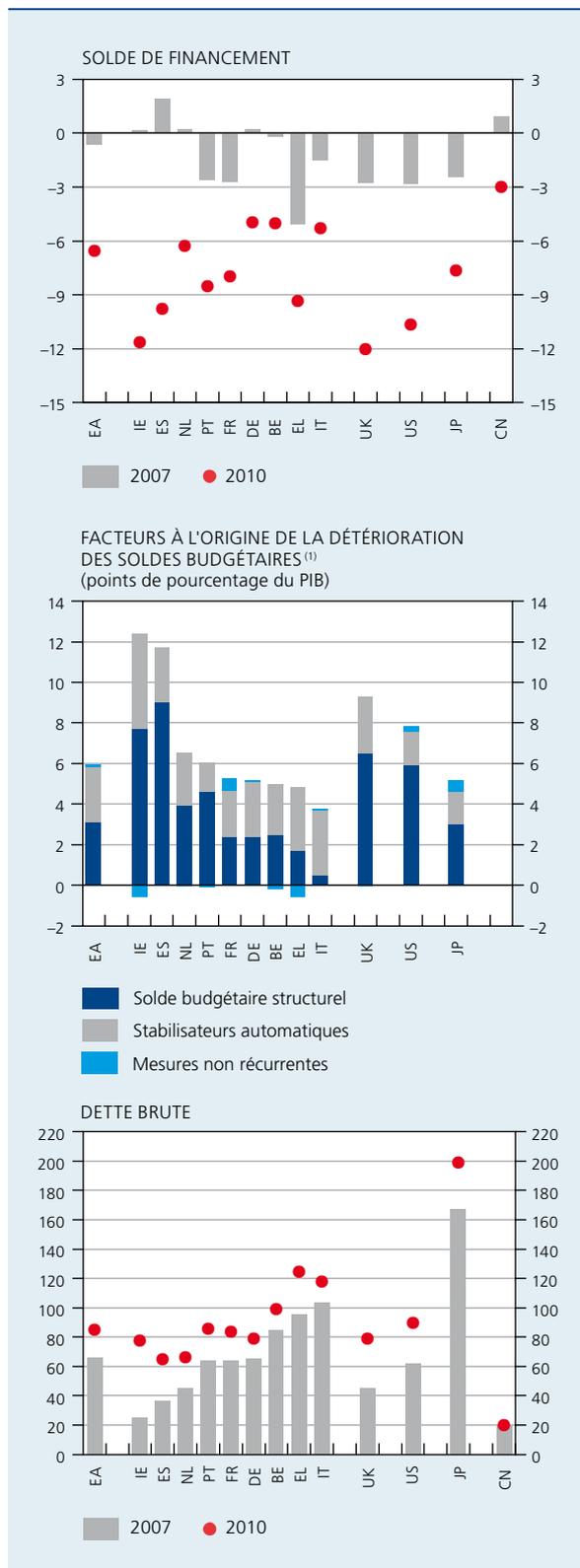
L'aggravation est marquée aux États-Unis et au Japon, où le déficit de 2010 s'élèverait respectivement à plus de 10 p.c. et à environ 8 p.c. du PIB, et plus encore au Royaume-Uni où il devrait atteindre 12 p.c. du PIB. Dans la zone euro, le déficit attendu, de 6,6 p.c. du PIB, masque des situations parfois très différentes de pays à pays, le déficit budgétaire allant respectivement de près de 12 et 10 p.c. du PIB en Irlande et en Espagne, à quelque 5 à 6 p.c. du PIB en Allemagne, en Belgique, en Italie et aux Pays-Bas et environ 4 p.c. du PIB au Luxembourg, en Finlande et à Malte. La Chine, au même titre que de nombreux pays émergents, se caractérise par un solde budgétaire qui ne s'est que modérément détérioré.

Cette détérioration généralisée n'est toutefois pas uniquement imputable à la crise économique et financière. En effet, des déficits importants étaient déjà constatés dans certains pays avant l'amorce de la crise, alors que la conjoncture favorable de 2007 flattait encore quelque peu la situation budgétaire. Dans ces pays, la crise a encore altéré plus avant le solde de financement structurel.

En outre, la dégradation budgétaire qui s'est produite depuis le déclenchement de la crise est largement de nature structurelle. Cette détérioration est même principalement structurelle aux États-Unis, au Royaume-Uni et au Japon, alors que dans la zone euro considérée dans son ensemble, les stabilisateurs économiques ont joué un rôle d'importance pratiquement égal à celui des facteurs structurels. Dans certains pays qui composent la zone, tels que l'Espagne ou l'Irlande, ces derniers ont toutefois eu une importance prédominante, tandis qu'en Italie, par exemple, ces facteurs n'ont joué que de manière très limitée.

La détérioration du solde budgétaire structurel s'explique en partie par les plans de relance adoptés par les différents pays pour les années 2009-2010. Selon le FMI, les mesures discrétionnaires prises dans leur cadre atteindraient en moyenne 3,9 p.c. du PIB dans les pays du G20 en 2009-2010, et seraient plus importantes en Chine, au Japon et – dans une moindre mesure – aux États-Unis, qu'en Europe. Le plan de relance coordonné au niveau de l'Union européenne est d'une ampleur de 2,9 p.c. du PIB selon les données de la CE les plus récentes, alors que des mesures analogues s'élevaient à 4,7 p.c. du PIB aux États-Unis et à 5,8 p.c. en Chine.

GRAPHIQUE 1 ÉVOLUTIONS BUDGÉTAIRES ENTRE 2007 ET 2010
(pourcentages du PIB, sauf mention contraire)



Sources : CE, FMI, OCDE.

(1) Un signe positif (négatif) indique une détérioration (amélioration) du solde.

Le niveau de la dette a crû de manière spectaculaire dans de nombreux pays, principalement à la suite de la dégradation des finances publiques en général. Ainsi, entre 2007 et 2010, la dette a augmenté d'environ 28 points de pourcentage du PIB aux États-Unis, pour atteindre presque 90 p.c. du PIB. Au Japon, où le niveau de la dette était déjà particulièrement élevé en 2007, il gagnerait encore 32 points de pourcentage, pour atteindre près de 200 p.c. du PIB. Au Royaume-Uni, la croissance de la dette est même de 34 points de pourcentage, mais grâce à son niveau encore relativement faible en 2007, la dette devrait y demeurer plus contenue, à environ 80 p.c. du PIB en 2010. Au sein de la zone euro, cette augmentation a été plus limitée, mais partant d'un niveau d'endettement plus élevé en 2007. La dette publique devrait ainsi s'y élever, fin 2010, à quelque 85 p.c. du PIB. De ce point de vue, la situation est relativement contrastée parmi les pays qui font partie de la zone euro. La hausse la plus marquée a été observée en Irlande, avec plus de 50 points de pourcentage du PIB, tandis que la progression en Italie, en Belgique et en Allemagne s'est limitée à moins de 15 points de pourcentage. En Chine, la dette était peu élevée et n'a pas augmenté en pourcentage du PIB, la faiblesse de cette hausse pouvant être attribuée à des chiffres de croissance économique encore impressionnants.

Les opérations de sauvetage du secteur financier n'expliquent que très partiellement l'augmentation totale de la dette publique depuis l'émergence de la crise, l'élargissement des déficits budgétaires étant en effet le principal déterminant de cet accroissement.

Comme les augmentations du niveau de la dette ont été relativement importantes dans les pays dont la dette était relativement faible en 2007, les niveaux d'endettement ont eu tendance à converger. Le Japon et la Chine font toutefois exception à cette tendance, de même que, dans une moindre mesure, la Grèce.

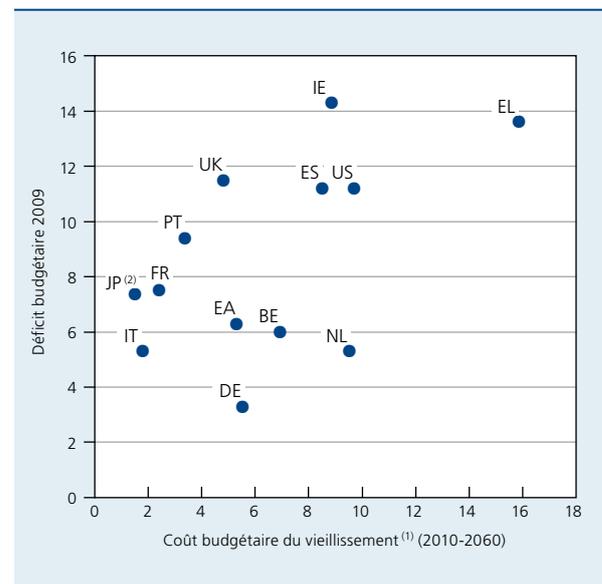
1.2 Perspectives en matière de finances publiques

La question de la soutenabilité à long terme des finances publiques se pose alors que des niveaux de déficits budgétaires et de dette élevés se combinent à des perspectives de hausse des dépenses publiques, liées au vieillissement de la population.

Le vieillissement de la population grèvera en effet encore les finances publiques – et donc la dette –, d'une part, en ralentissant la croissance économique, en conséquence de la diminution de la population en âge de travailler et, d'autre part, en augmentant des dépenses publiques en matière de pensions, de soins de santé et de soins à

GRAPHIQUE 2 DÉFICIT BUDGÉTAIRE ET COÛT BUDGÉTAIRE DU VIEILLISSEMENT

(points de pourcentage du PIB)



Sources : BRI, CBO, CE, FMI.

- (1) Coûts limités aux pensions, aux soins de santé et aux soins de longue durée.
(2) Pour le Japon, les coûts budgétaires liés au vieillissement ont trait à la période 2010-2050.

long terme pour les personnes âgées. Dans la zone euro, les dépenses publiques annuelles liées au vieillissement devraient augmenter de 5,1 points de pourcentage du PIB entre 2010 et 2060.

En moyenne dans la zone euro, l'effort nécessaire pour satisfaire la contrainte budgétaire intertemporelle⁽¹⁾ – l'écart de soutenabilité – atteint pas moins de 5,8 p.c. du PIB. Les principaux déterminants de l'écart de soutenabilité sont la position budgétaire structurelle actuelle et le changement projeté des coûts liés au vieillissement. L'ampleur des corrections nécessaires pour atteindre une situation soutenable varie toutefois selon les cas. Certains pays, comme la Grèce, sont confrontés à un grand déséquilibre initial et devront faire face à une vive augmentation des dépenses liées à l'âge. En dehors de la zone euro, la soutenabilité budgétaire constitue également un problème aigu.

Une autre manière de montrer le caractère non soutenable des politiques budgétaires actuelles est de simuler l'accroissement de la dette à politique inchangée⁽²⁾. Alors que le niveau moyen de la dette dans la zone euro était de

(1) Cette contrainte revient à imposer que les dépenses totales sur une longue période soient couvertes par les recettes sur cette même longue période.

(2) Les simulations de la CE sont réalisées dans le cadre d'un équilibre partiel, les réactions des agents à de tels niveaux de la dette n'étant pas intégrées. Il ne s'agit donc pas de scénarios réalistes. Les scénarios établis par la BRI ne semblent pas différer sur ce point.

78,7 p.c. du PIB en 2009, il exploserait à plus de 400 p.c. du PIB à l'horizon 2060. Les autres économies avancées ne seraient pas davantage épargnées : au Royaume-Uni, la dette atteindrait plus de 750 p.c. en 2060, au Japon environ 350 p.c. à l'horizon 2030 et aux États-Unis, plus de 200 p.c. d'ici 2030.

2. Urgence des assainissements budgétaires

Dans la plupart des pays avancés, la situation actuelle des finances publiques peut être qualifiée de préoccupante. Une telle situation comporte des risques sérieux en termes de politique économique. Elle pourrait conduire à une forte hausse des taux d'intérêt et avoir des conséquences néfastes pour la croissance économique à long terme. Ce chapitre examine plus en détail ces deux risques.

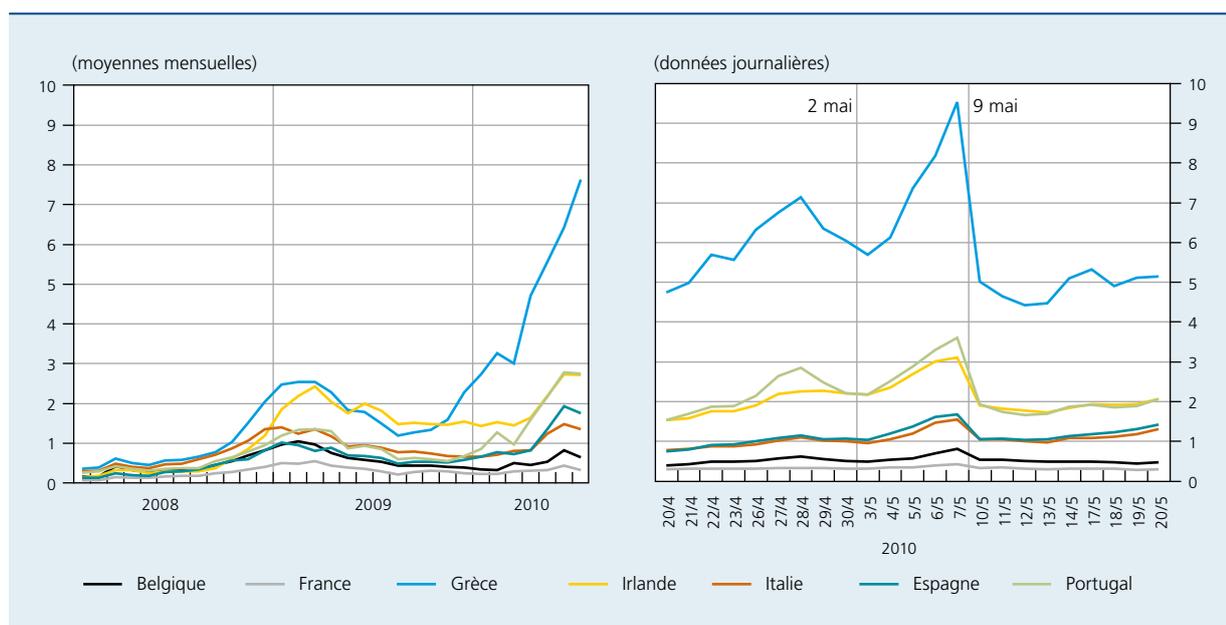
2.1 Existe-t-il un risque de forte hausse des taux d'intérêt ?

L'augmentation des déficits publics et des dettes publiques exerce un effet à la hausse sur les taux d'intérêt. Le FMI a réalisé une étude empirique examinant l'influence de variables budgétaires sur les taux d'intérêt à long terme (IMF, 2009). Il en ressort qu'un élargissement du déficit budgétaire de 1 point de pourcentage du PIB entraîne un

relèvement des taux d'intérêt à long terme sur les titres publics de 10 à 60 points de base. L'impact est relativement grand dans des pays caractérisés par une position de départ défavorable en matière de finances publiques, par des institutions faibles, par un taux d'épargne peu élevé et par un accès limité aux marchés internationaux de capitaux. La perspective d'une vulnérabilité accrue des finances publiques découlant du vieillissement de la population renforce l'impact des déficits publics sur les taux d'intérêt.

Jusqu'à présent, les taux d'intérêt à long terme sont toutefois demeurés relativement bas dans la plupart des pays. La pression haussière provenant de l'augmentation des déficits publics et des dettes publiques a été contre-carrée par une série de facteurs liés également à la crise économique et financière. Cette crise a en effet conduit à une progression du taux d'épargne des particuliers, alors que l'investissement privé est très faible. De plus, la crise a engendré un net recul de l'inflation et des anticipations d'inflation, qui, avec les taux d'intérêt réels, constituent une composante des taux d'intérêt nominaux. Enfin, la politique monétaire particulièrement expansionniste a aussi contribué, dans une large mesure, à la faiblesse des taux d'intérêt. Ces facteurs sont toutefois temporaires et ne représentent par conséquent pas une contrepartie durable de la pression haussière qui s'exerce sur les taux d'intérêt à la suite de la hausse des déficits et des dettes des administrations publiques.

GRAPHIQUE 3 ÉCARTS DE RENDEMENT DES EMPRUNTS D'ÉTAT À 10 ANS PAR RAPPORT AU BUND ALLEMAND



Source : Thomson Reuters Datastream.

Les taux d'intérêt peuvent augmenter si les investisseurs réclament des primes de risque plus élevées pour leurs placements en titres publics, à savoir si les marchés financiers tiennent davantage compte des risques accrus de défaut de certains pays. Ainsi, au cours des premiers mois de 2010, les marchés financiers ont fortement revu à la hausse le risque de défaut de la Grèce. Les problèmes auxquels ce pays a été confronté montrent aussi clairement que les marchés financiers peuvent réagir soudainement et que cette réaction peut être très vigoureuse.

Par ailleurs, des taux d'intérêt plus élevés peuvent être réclamés si les investisseurs tablent sur une hausse de l'inflation. Les anticipations d'inflation peuvent être alimentées de deux manières. D'abord, le dosage des politiques monétaire et budgétaire, qui est devenu très expansionniste dans presque tous les pays en réaction à la crise économique et financière, pourrait être adapté trop tardivement. Si ce dosage reste très expansionniste alors que l'activité économique reprend, il pourrait en résulter une augmentation des anticipations d'inflation. Par ailleurs, les investisseurs pourraient tenir compte d'un risque accru de monétisation de la dette publique.

Une situation dans laquelle les investisseurs et d'autres acteurs économiques tablent sur des anticipations d'inflation plus élevées déboucherait sur une hausse des taux d'intérêt à long terme, mais aurait aussi des conséquences pour la conduite de la politique monétaire dans la mesure où, dans cette situation, un resserrement de la politique monétaire sous la forme d'une augmentation des taux d'intérêt à court terme pourrait s'avérer inévitable. En revanche, une sortie budgétaire en temps opportun pourrait tempérer la hausse des anticipations d'inflation, ce qui permettrait un resserrement plus progressif de la politique monétaire.

2.2 Quelle est l'incidence des assainissements budgétaires sur la croissance économique ?

Les économistes débattent abondamment de l'incidence de la politique budgétaire sur la croissance. La littérature théorique et empirique sur ce thème est dès lors très vaste. Bien que celle-ci n'arrive pas à une conclusion univoque, il est possible d'en tirer quelques conclusions prudentes. En la matière, il convient d'opérer une distinction entre l'incidence à court terme et celle à long terme.

INCIDENCE À COURT TERME

A priori, on peut s'attendre à ce que les mesures adoptées en vue d'assainir le budget exercent à court terme un effet négatif sur la conjoncture. La plupart des études empiriques montrent en effet que les multiplicateurs

budgétaires – qui indiquent dans quelle mesure une impulsion budgétaire déterminée influence la croissance de l'activité – présentent un signe positif à court terme. L'impact d'un assainissement budgétaire sur la croissance économique diffère toutefois selon le type de mesures d'assainissement adoptées. Des mesures relatives à la consommation et aux investissements publics ont un impact relativement grand sur l'activité économique, alors que des mesures ayant trait à des transferts, comme les impôts ou les allocations sociales, ont une incidence plus limitée. En effet, ces dernières ne modifient qu'indirectement la consommation ou les investissements, via une modification des revenus des particuliers ou des sociétés. La mesure dans laquelle les ménages et les entreprises sont confrontés à des restrictions de liquidités ou de crédits est aussi importante pour mesurer l'incidence de relèvements d'impôts ou de réductions d'allocations sociales sur la croissance économique.

De plus, il semble que l'incidence négative de mesures d'assainissement sur la croissance économique à court terme est plus faible – voire même pratiquement inexistante – à mesure que la situation des finances publiques se détériore et que cette situation est perçue comme préoccupante. En effet, les mesures d'assainissement peuvent éviter une hausse des taux d'intérêt, qui comprimerait les investissements privés. De plus, les mesures d'assainissement peuvent induire une baisse du taux d'épargne, du fait par exemple du recul de l'épargne de précaution des ménages grâce à un regain de confiance après une période de difficultés budgétaires. Dans ce cas, l'incidence sur l'activité économique à court terme pourrait être très limitée.

Dans la situation actuelle, ces derniers éléments semblent pertinents, si bien qu'un assainissement budgétaire n'exercerait pas nécessairement un effet fortement négatif sur la conjoncture.

INCIDENCE À LONG TERME

Les effets à long terme d'un assainissement budgétaire qui permet d'assurer la soutenabilité des finances publiques sont indéniablement positifs. Ceux-ci incluent notamment une baisse des taux d'intérêt à long terme, en raison d'une contraction du volume de titres publics placés sur le marché. En outre, la réduction des charges d'intérêts résultant d'un assainissement permet de libérer davantage de moyens pour réaliser des dépenses publiques productives ou pour alléger la pression fiscale et parafiscale.

Il ressort de la littérature économique que les assainissements budgétaires reposant sur des réductions de

dépenses sont plus efficaces et exercent des effets plus favorables sur la croissance économique à long terme que ceux s'appuyant sur une hausse des recettes publiques. C'est particulièrement le cas si ces assainissements budgétaires portent sur d'autres dépenses que celles qui sont généralement considérées comme productives, comme les dépenses en matière d'investissement, d'enseignement, de recherche et d'innovation.

3. Comment assainir les budgets ?

Ce chapitre traite de la forme que doit prendre l'assainissement des finances publiques – qui constitue une nécessité dans la plupart des économies avancées. D'abord, une indication est donnée quant à l'ampleur des efforts d'assainissement. Ensuite, les contours d'un calendrier optimal de mise en œuvre des assainissements budgétaires sont dessinés. Enfin, quelques considérations sont formulées quant à la composition des plans d'assainissement.

3.1 Ampleur des efforts d'assainissement nécessaires

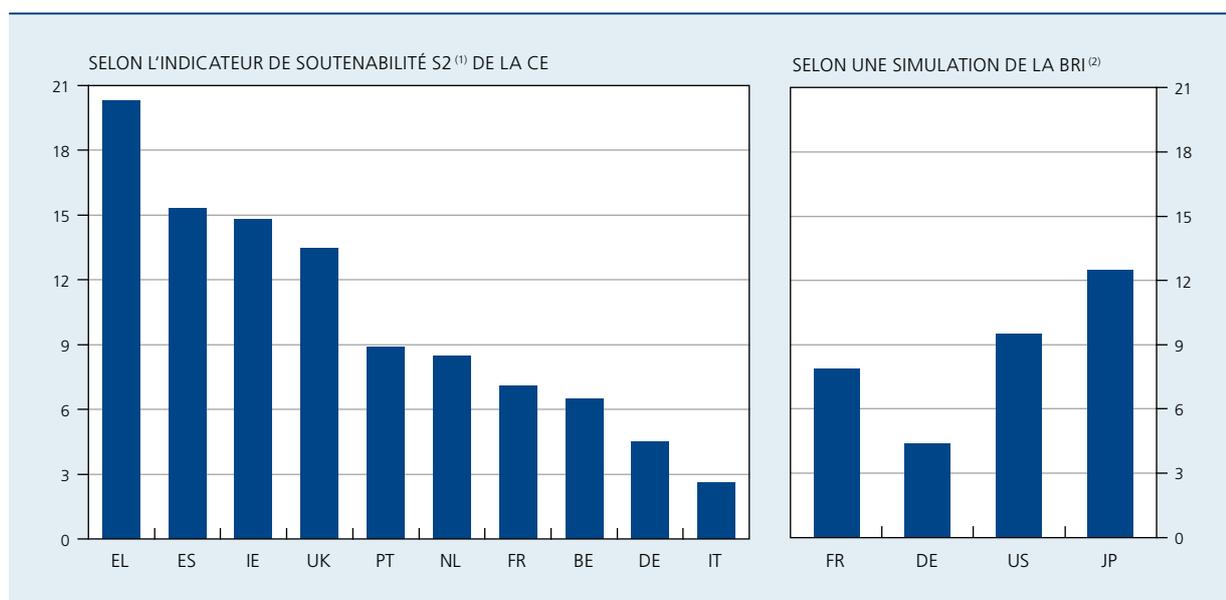
L'ampleur de la consolidation budgétaire nécessaire peut être mesurée par l'écart entre la situation budgétaire actuelle et une situation soutenable. L'un des indicateurs

de cet écart – baptisé « S2 » par la CE – indique l'effort à produire en matière de solde primaire pour que la contrainte budgétaire soit respectée à un horizon infini, et ce en tenant compte des dépenses supplémentaires liées au vieillissement de la population. La CE (EC, 2009a) réalise régulièrement cet exercice pour l'ensemble des pays européens. La BRI⁽¹⁾ a également fait une simulation, qui permet notamment de mesurer l'effort budgétaire nécessaire.

L'effort à produire doit porter sur deux éléments : la réduction du déficit budgétaire structurel de départ et le coût du vieillissement. De ces indicateurs, il ressort que tous les pays considérés doivent produire un effort conséquent en matière de soutenabilité. Selon la CE, celui-ci s'élève en moyenne à 5,8 p.c. du PIB dans la zone euro, où le poids du vieillissement contribue davantage au problème de soutenabilité que la situation budgétaire de départ, à respectivement 3,5 et 2,3 p.c. du PIB. Selon l'exercice de la BRI, quelque peu différent et ne couvrant pas tous les pays européens, les efforts que devraient produire le Japon et les États-Unis sont généralement supérieurs à ceux à fournir par les pays de la zone euro.

(1) Cecchetti et al. (2010). Dans cette simulation, les auteurs ont considéré le niveau du solde primaire attendu pour 2011 et calculé le solde primaire d'ici 5, 10 ou 20 ans nécessaire pour que le ratio de la dette se stabilise à son niveau de 2007. L'écart entre ces deux situations mesure l'effort à faire.

GRAPHIQUE 4 AMPLITUDE DE L'ASSAINISSEMENT BUDGÉTAIRE NÉCESSAIRE (pourcentages du PIB)



Sources: BRI, CE.

(1) S2 indique l'ajustement permanent du solde primaire qui est nécessaire pour respecter la contrainte budgétaire intertemporelle à un horizon infini.

(2) Écart entre le solde primaire prévu pour 2011 et le solde primaire requis à un horizon de 20 ans pour stabiliser le ratio de la dette à son niveau de 2007.

Selon l'indicateur S2, l'effort à produire pour revenir à une situation budgétaire soutenable est particulièrement important en Grèce, où une consolidation de plus de 20 points de pourcentage du PIB est requise. Cet effort doit également être considérable, de plus de 13 points de pourcentage du PIB, en Espagne, en Irlande et au Royaume-Uni. S'il semble que l'Italie, par exemple, se trouve moins éloignée d'une situation budgétairement soutenable, il lui faut toutefois aussi réduire le niveau de son endettement – le deuxième plus élevé de l'Union européenne – afin de palier d'autres risques tels que l'impact de la remontée des taux d'intérêts sur sa situation budgétaire.

3.2 Calendrier des assainissements budgétaires

Des efforts d'assainissement substantiels et rapides consentis simultanément par la plupart des pays, en sus du retrait progressif des mesures de relance, pourraient comporter des risques pour la reprise économique qui est pour l'instant toujours fragile. À l'inverse, un report des efforts d'assainissement pourrait engendrer des risques de financement et une hausse des taux d'intérêt à long terme.

Au vu de ces risques, des programmes de consolidation crédibles sont nécessaires de toute urgence. Ils doivent viser une réduction considérable de l'écart de soutenabilité, lequel est très élevé dans de nombreux pays. Celui-ci mesure la différence entre le solde primaire actuel et celui qui est nécessaire pour garantir la soutenabilité des finances publiques. À cet égard, une distinction peut être opérée entre l'annonce des plans de consolidation et leur mise en œuvre. Pour lever les doutes sur la soutenabilité des finances publiques, il est préconisé de ne pas tarder à annoncer l'adoption de plans concrets et crédibles, même s'ils ne seront principalement mis en œuvre que dans les prochaines années. Compte tenu de l'ampleur de l'effort d'assainissement requis dans la plupart des pays, un étalement dans le temps semble par ailleurs inévitable.

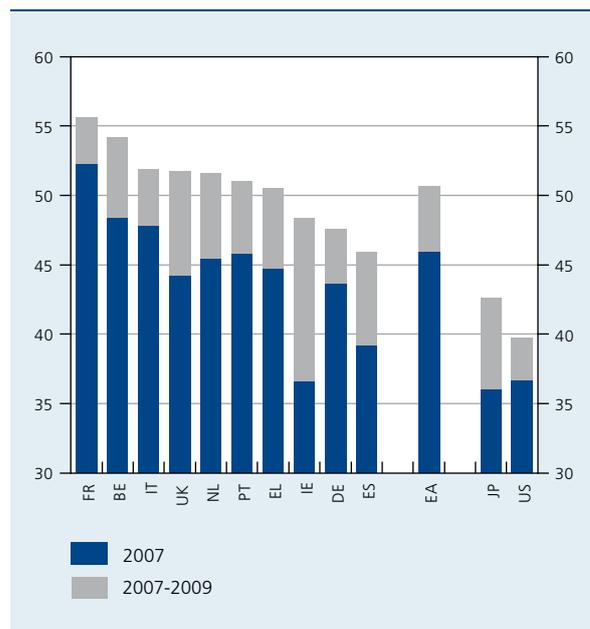
Le calendrier de l'assainissement budgétaire peut différer en fonction du contexte économique des différents pays. Il convient notamment de tenir compte des situations conjoncturelle et budgétaire. Dans les pays où les finances publiques ont fortement dérapé et où la situation est qualifiée de problématique, où la confiance des marchés financiers est affectée ou menacée d'être affectée, un assainissement rapide des finances publiques est, quoi qu'il en soit, inéluctable.

3.3 Composition des plans d'assainissement

Des mesures d'assainissement d'une ampleur substantielle sont donc nécessaires dans la plupart des pays avancés. Ces mesures de consolidation doivent, dans une large mesure, porter sur les dépenses. Comme indiqué ci-dessus, les mesures ayant trait à une limitation des dépenses publiques non productives ont un effet nettement plus positif sur la croissance économique à long terme que des augmentations de recettes. En outre, à la suite de la crise économique et financière, le ratio des dépenses a crû de manière considérable dans presque tous les pays concernés. Dans la zone euro et au Royaume-Uni, ce ratio est passé de quelque 45 p.c. du PIB en 2007 à plus de 50 p.c. du PIB en 2009. Au Japon, le ratio des dépenses a augmenté de près de 7 points de pourcentage au cours de cette période, pour atteindre 42 p.c. en 2009. Aux États-Unis, la hausse a été limitée à 3,1 points de pourcentage, le ratio des dépenses s'établissant à 40 p.c. environ. Avec la France et la Finlande, la Belgique fait partie des pays pour lesquels le ratio des dépenses s'est même élevé à quelque 55 p.c. du PIB.

Conjugués aux coûts budgétaires du vieillissement, qui sont substantiels dans certains pays, et à la perspective d'un alourdissement des charges d'intérêts, des ratios de dépenses aussi élevés sont difficiles ou impossibles à financer par des recettes publiques. Ceci nécessiterait

GRAPHIQUE 5 DÉPENSES PUBLIQUES TOTALES AVANT ET APRÈS LA CRISE ÉCONOMIQUE
(pourcentages du PIB)



Source : CE.

en effet une pression fiscale et parafiscale extrêmement élevée, ce qui aurait un impact négatif sur la croissance économique. Dans la plupart des pays, une intervention publique plus sélective semble dès lors s'imposer. Dans le cadre des économies inévitables dans les dépenses publiques, il convient en tout cas de veiller à réaliser des gains d'efficacité. Les assainissements doivent également se concentrer sur les dépenses qui sont considérées comme non productives. À l'inverse, les dépenses publiques productives, dont celles en matière d'enseignement, de R&D et certains autres investissements, doivent, dans la mesure du possible, être préservées car elles constituent un important stimulant pour la croissance économique à long terme.

En raison de l'ampleur des efforts d'assainissement à fournir, une hausse des recettes publiques semble toutefois aussi inévitable. Dans certains pays où la pression fiscale est relativement faible, il existe des marges qui peuvent être utilisées. Toutefois, dans de nombreux pays dont la Belgique, le taux de prélèvement – particulièrement sur les revenus du travail – est déjà actuellement très élevé et les marges pour augmenter les recettes, et de cette manière assainir les budgets, sont plutôt limitées. Néanmoins, des possibilités existent, même dans ces pays, dans un certain nombre de domaines. Ainsi, des discussions sont menées à l'heure actuelle au sein de forums internationaux concernant l'introduction d'une taxe spécifique sur les institutions financières, que certains considèrent comme une indemnité pour le risque systémique qui y est associé. Par ailleurs, des marges importantes existent au niveau des taxes environnementales ou de leur variante technique, la vente de droits d'émission. Une utilisation accrue des taxes environnementales pourrait concourir à la réalisation d'objectifs tant environnementaux que budgétaires. Enfin, une perception plus efficace des impôts doit être recherchée, et un élargissement de la base imposable peut être envisagé.

Des mesures visant à limiter les coûts budgétaires du vieillissement devraient idéalement faire partie des plans d'assainissement, tout au moins dans les pays qui n'ont pas encore mené de réformes suffisantes en la matière. Ce sont surtout les dépenses de soins de santé et de pensions qui, à politique inchangée, devraient considérablement progresser dans de nombreux pays. Des mesures comprimant les coûts budgétaires du vieillissement peuvent d'ailleurs être essentielles dans certains pays pour lever les doutes sur la soutenabilité des finances publiques. De plus, les mesures aboutissant à relever l'âge effectif du départ à la retraite ou d'autres mesures ayant un effet à long terme n'ont pas d'impact négatif direct sur la reprise économique, ce qui est capital dans les circonstances actuelles.

4. Plans d'assainissement budgétaire aux États-Unis, au Japon et dans l'Union européenne

Le G20 a joué ces dernières années un rôle majeur de coordination dans le cadre de la lutte contre la crise économique et financière. S'agissant de la politique budgétaire, il a été convenu d'adopter des mesures afin de soutenir la demande intérieure, sans toutefois perdre de vue la soutenabilité des finances publiques. Lors du sommet de Pittsburgh en septembre 2009, les dirigeants du G20 ont souligné la nécessité d'une collaboration et d'une coordination lorsqu'au moment approprié, les mesures exceptionnelles de soutien mises en place seraient retirées. Lors de ce sommet et des sommets suivants, les dirigeants ont appelé à déjà élaborer des stratégies de sortie budgétaires crédibles, en tenant compte des différences entre les pays et de possibles retombées. Lors du sommet de Toronto en juin 2010, ils ont insisté de nouveau sur la nécessité, afin d'assurer la soutenabilité des finances publiques, d'adopter des mesures crédibles, bien dosées dans le temps et soutenant la croissance, différenciées et sur mesure en fonction du contexte national. Les pays confrontés à de grands défis budgétaires doivent accélérer l'assainissement de leurs finances publiques. Les dirigeants ont mis en exergue que des finances publiques saines sont essentielles à la reprise, qu'elles offrent de la flexibilité pour réagir à de nouveaux chocs, garantissent la capacité de répondre aux défis du vieillissement et permettent d'éviter que les déficits et les dettes publiques ne soient reportés aux générations futures. La trajectoire d'assainissement doit être définie avec prudence afin de soutenir la reprise de la demande dans le secteur privé. Il convient de soupeser avec soin les risques, d'une part, qu'un assainissement budgétaire synchronisé dans plusieurs économies majeures n'influence défavorablement la reprise et, d'autre part, que le fait de ne pas mettre en œuvre des plans d'assainissement là où ceux-ci s'avèrent nécessaires ne mine la confiance et n'entrave la croissance. Reflet de cet équilibre, les pays développés se sont engagés à réduire au moins de moitié les déficits publics d'ici 2013 et à stabiliser les taux d'endettement d'ici 2016.

4.1 États-Unis

Après que des montants substantiels ont été alloués durant les années 2008-2009 pour stimuler l'économie, l'impulsion budgétaire a encore été renforcée en 2010. L'opposition à l'égard de ces mesures a toutefois été de plus en plus vive étant donné que la pression exercée en vue de préparer la sortie budgétaire s'est accrue. À la mi-2010, peu de mesures concrètes avaient été

approuvées par le Congrès, mais le président a déjà formulé plusieurs propositions donnant une indication de la voie que les États-Unis souhaitent emprunter.

Le gouvernement Obama a rendu public au début du mois de février 2010, en même temps que le budget fédéral pour l'exercice budgétaire 2011, une trajectoire à moyen terme des finances publiques, ayant 2020 comme horizon. Fin juillet, cette trajectoire a été ajustée dans le cadre de la *mid-session review* du budget. Le déficit public fédéral reviendrait à 8,3 p.c. du PIB au cours de l'exercice budgétaire 2011 contre 10,6 p.c. du PIB en 2010. Le gouvernement souhaite ramener le déficit à 3,9 p.c. du PIB en 2014 et à 3,6 p.c. du PIB en 2018. Ensuite, le déficit augmenterait à nouveau pour atteindre un peu plus de 4 p.c. en 2020 sous l'effet de la hausse des coûts liés au vieillissement. La baisse projetée du déficit découlerait principalement de l'expiration des mesures de soutien adoptées par les autorités dans le cadre de la crise ainsi que de la reprise économique attendue. Le déficit diminuerait également grâce à une série de nouvelles mesures dont les plus importantes sont : le gel pour trois ans des dépenses discrétionnaires qui ne concernent pas la sécurité nationale, la rationalisation des programmes de dépenses existants, la suppression de la réduction d'impôt pour les revenus les plus élevés, l'arrêt des subsides aux grandes entreprises énergétiques et l'introduction d'un prélèvement sur les grandes institutions financières. Selon les propositions budgétaires, la dette publique fédérale passerait de 53 p.c. du PIB au cours de l'année budgétaire 2009 à 77,2 p.c. en 2020. D'après l'OCDE, la dette publique totale s'établirait à 94,8 p.c. du PIB en 2011, contre 83 p.c. en 2009.

En vue de l'élaboration de la politique budgétaire, une commission bipartite (National Commission on Fiscal Responsibility and Reform) a en outre été créée. Elle est chargée d'élaborer des propositions concrètes d'ici début décembre afin de préparer un assainissement encore plus ambitieux. Les principaux objectifs de cette commission sont de ramener le solde primaire à l'équilibre à moyen terme, à l'horizon 2015, et de présenter des mesures supplémentaires pour garantir la soutenabilité des finances publiques à long terme.

Par ailleurs, la règle dite du PAYGO a été réinstaurée. Celle-ci prévoit que les nouveaux programmes de dépenses ou les nouvelles réductions d'impôt doivent être compensés par des économies ou des augmentations d'impôt sur d'autres postes. Cette règle soutiendra l'assainissement budgétaire qui devra être mis en œuvre.

4.2 Japon

Le rétablissement des finances publiques figure parmi les priorités du nouveau premier ministre. Le 22 juin 2010, celui-ci a rendu publiques les grandes lignes de son plan d'assainissement budgétaire. Ce dernier comporte des objectifs ambitieux, visant notamment à dégager un surplus primaire pour l'exercice budgétaire 2020 (après avoir réduit le déficit primaire de moitié d'ici 2015). La concrétisation des réformes nécessaires pour atteindre ces objectifs est encore en cours. Le système fiscal serait revu en profondeur ; les dépenses publiques et les émissions d'obligations d'État seraient limitées durant les exercices budgétaires 2011 à 2013.

4.3 Union européenne

4.3.1 Décisions des instances européennes et programmes de stabilité

À la fin de 2008, la CE s'est prononcée en faveur d'un plan de relance de l'économie européenne, et ce malgré les risques pour la soutenabilité des finances publiques. Un « plan européen pour la relance économique » avait été approuvé lors du Conseil européen des 11 et 12 décembre 2008. Ce plan préconisait une impulsion budgétaire immédiate et coordonnée, en donnant la préférence aux actions contribuant à la réalisation des objectifs de Lisbonne.

Différentes instances européennes ont ensuite assez rapidement plaidé en faveur de stratégies budgétaires de sortie des mesures de soutien à l'économie. Le Conseil Ecofin a ainsi formellement établi, en octobre 2009, qu'en dépit de la fragilité de la reprise et de la nécessité de maintenir encore les mesures d'aide, il était temps de préparer et de définir une stratégie de sortie des politiques de soutien. Allant au-delà de la suppression des mesures de relance, ce Conseil recommandait une consolidation budgétaire substantielle. Cette stratégie, coordonnée et s'inscrivant dans le cadre du Pacte de stabilité et de croissance, devait selon lui être adaptée à la situation de chaque pays et se concrétiser au plus tard à partir de 2011, voire plus rapidement dans certains cas. Les plans de consolidation devaient être ambitieux et aller bien au-delà de la référence de consolidation prévue dans le Pacte, à savoir 0,5 point de pourcentage du PIB par an de manière structurelle. Enfin, cette stratégie de sortie devait être accompagnée de politiques telles qu'un cadre budgétaire renforcé – contribuant à la crédibilité de la consolidation –, des mesures favorisant la soutenabilité à long terme et des réformes structurelles améliorant la productivité et favorisant les investissements à long terme.

En novembre 2009, le Conseil Ecofin a également insisté sur le fait que la détérioration des situations budgétaires rendait les défis liés au coût du vieillissement de la population plus complexes. Il invitait dans le même temps les États membres à concentrer leur attention sur des stratégies destinées à assurer la soutenabilité de leurs finances publiques, notamment dans leurs programmes de stabilité et de convergence.

Parallèlement à ce changement progressif d'orientation du Conseil Ecofin et de la CE, le Conseil des Gouverneurs de la BCE a également plusieurs fois souligné l'importance de tendre vers la soutenabilité des finances publiques, afin de maintenir la confiance et de favoriser la reprise économique. L'annonce puis la mise en œuvre de stratégies de sortie ambitieuses devraient contribuer à la réalisation de ces objectifs.

Chaque fois que le déficit public d'un pays dépasse le seuil de 3 p.c. du PIB, la CE examine si ce dépassement est de nature exceptionnelle et temporaire et si le déficit reste proche de ce seuil. Un dépassement est qualifié d'exceptionnel s'il résulte soit d'un événement sur lequel l'État membre n'a aucune prise, soit d'une récession sévère. À la suite de cette analyse, le Conseil Ecofin décide de l'existence ou non d'un déficit excessif.

À ce stade, quinze des seize pays de la zone euro ont été déclarés en situation de déficit excessif, leurs déficits notifiés n'étant ni limités, ni temporaires. Actuellement au sein de la zone euro, seul le déficit du Luxembourg n'est pas encore qualifié d'excessif.

En cas de déficit excessif, le Conseil impose un délai de correction. Il s'agit normalement de l'année qui suit la notification, mais des circonstances particulières peuvent amener à prolonger ce délai. Ainsi, tous les pays concernés à l'exception de la Finlande ont bénéficié d'une ou plusieurs extensions. D'une part, la CE a tenu compte des répercussions de la crise économique et financière et considéré qu'il faut éviter qu'une consolidation budgétaire ne prolonge la récession. D'autre part, des mesures correctrices ont été introduites dans certains pays qui ont ensuite dû faire face à un événement économique défavorable, important et inattendu.

Les limites actuellement imposées pour la correction des déficits excessifs sont actuellement de 2011 pour Malte et la Finlande, 2012 pour Chypre, la Belgique et l'Italie, et 2013 pour les autres pays, à l'exception de l'Irlande et de la Grèce, qui ont jusqu'en 2014. Cette dernière a bénéficié en février 2010 d'un premier report jusqu'à 2012, étendu à 2014 le 7 mai dernier. Cet assouplissement fait suite au constat d'une activité économique qui continuerait de

TABLEAU 1 NOTIFICATIONS DES SITUATIONS DE DÉFICIT EXCESSIF PAR LE CONSEIL ECOFIN

	Déficit 2009 ⁽¹⁾ (en p.c. du PIB)	Limite actuellement fixée pour la correction du déficit excessif
Allemagne	-3,3	2013
France	-7,5	2013
Italie	-5,3	2012
Espagne	-11,2	2013
Pays-Bas	-5,3	2013
Belgique	-6,0	2012
Autriche	-3,4	2013
Grèce	-13,6	2014 ⁽²⁾
Finlande	-2,2	2011
Irlande	-14,3	2014
Portugal	-9,4	2013
Slovaquie	-6,8	2013
Slovénie	-5,5	2013
Chypre	-6,1	2012
Malte	-3,8	2011

Source : CE.

(1) Notification de mars 2010.

(2) Action insuffisante et étape suivante de la procédure (notification publique).

se contracter jusqu'en 2011, d'un déficit plus important qu'initialement estimé pour 2009 et de la forte hausse des primes de risque dont la Grèce doit désormais s'acquitter.

À la suite de ces décisions, les pays européens ont introduit, début 2010, des mises à jour de leurs programmes de stabilité (ou de convergence, pour les pays qui ne participent pas à l'Union monétaire). Selon celles-ci, la plupart des États membres devraient ramener leur déficit au seuil de 3 p.c. du PIB ou légèrement sous celui-ci d'ici 2013 au plus tard. Les seules exceptions sont la Grèce, le Royaume-Uni et l'Irlande, dont les échéances pour l'élimination des déficits excessifs vont au-delà de 2013, tandis que les Pays-Bas devraient y revenir d'ici 2013, mais ont introduit un programme se limitant à 2012.

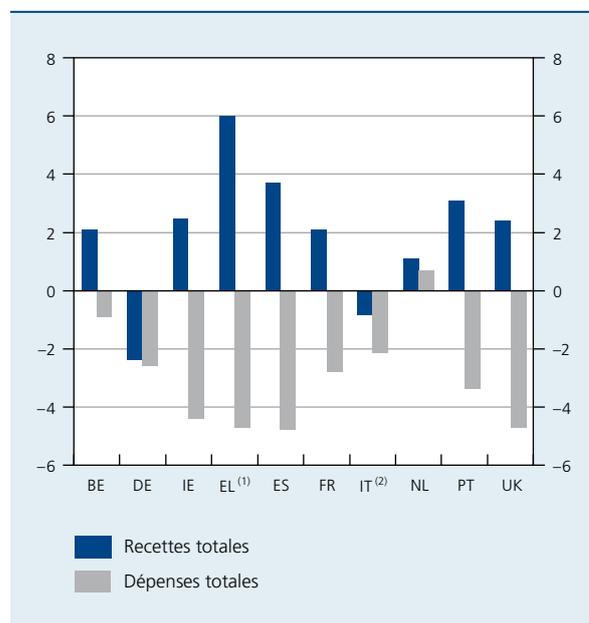
La plupart des pays dont le déficit est élevé prévoient de le réduire dès 2010, la France étant le seul d'entre eux où il devrait s'accroître. Les Pays-Bas, l'Allemagne, la Finlande et le Luxembourg, dont les déficits étaient moins prononcés en 2009, les laisseraient se détériorer quelque peu en 2010. Pour l'UE dans son ensemble, le déficit devrait d'abord continuer à croître, passant à 7,2 p.c. du PIB en 2010. La consolidation ne serait donc perceptible

au niveau agrégé qu'en 2011, lorsque seul le Luxembourg connaîtrait encore une détérioration de son solde, selon son programme de stabilité. Selon les programmes de stabilité ou de convergence, le solde de financement moyen des pays de l'UE reviendrait au seuil de 3 p.c. du PIB en 2013. Toutefois, entre les intentions des États membres et la mise en œuvre effective de mesures, il y a parfois une marge importante. Ainsi, pour la plupart des pays et selon les prévisions de printemps de la CE diffusées le 5 mai 2010, les objectifs budgétaires fixés dans les programmes de stabilité ne pourront être atteints sans de nouvelles mesures. En moyenne pour l'UE, l'effort de consolidation budgétaire à produire pour 2011 est de 0,9 point de pourcentage du PIB. Dans la mesure où certains pays ont décidé depuis lors d'adopter de nouvelles mesures de consolidation, cet effort global s'est logiquement réduit quelque peu depuis.

Dans de nombreux pays, l'ampleur de la consolidation nécessaire implique la mise en œuvre conjointe de mesures en matière de recettes et de dépenses. Là où le ratio des recettes publiques est déjà élevé, la consolidation

GRAPHIQUE 7 ÉVOLUTIONS PRÉVUES EN MATIÈRE DE DÉPENSES ET DE REVENUS DES ADMINISTRATIONS PUBLIQUES

(points de pourcentage du PIB, entre 2009 et 2012-2013)

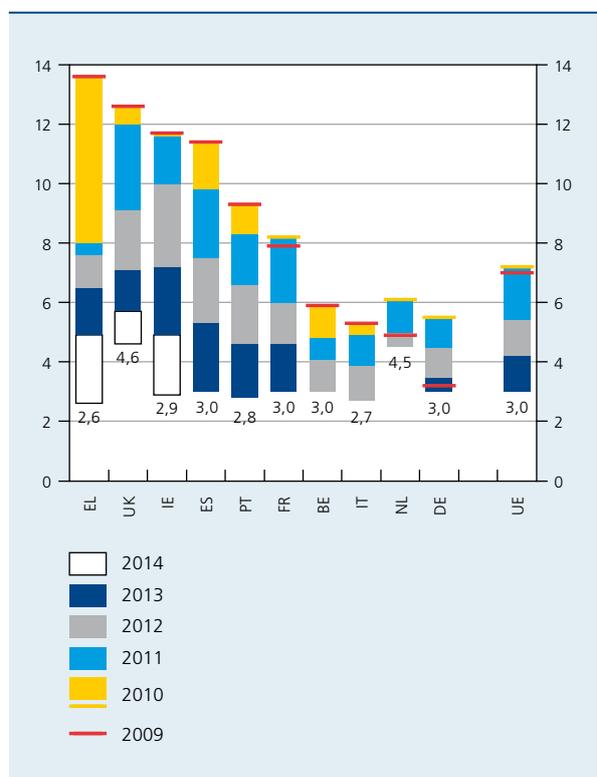


Sources: CE, programmes nationaux.

- (1) Pour la Grèce, il s'agit des engagements résultants des accords du 2 mai 2010.
- (2) Pour l'Italie, une partie de l'effort pour atteindre l'objectif en matière de solde n'a pas encore été réparti entre recettes et dépenses dans son programme de stabilité. L'effort restant à répartir s'élève à 0,4 p.c. du PIB en 2011 et 1,2 p.c. du PIB en 2012.

GRAPHIQUE 6 ÉVOLUTION DES DÉFICITS PUBLICS SELON LES PROGRAMMES DE STABILITÉ (OU DE CONVERGENCE)⁽¹⁾

(pourcentages du PIB)



Sources: CE, programmes nationaux.

- (1) Depuis l'introduction de ces programmes, certains pays ont adapté leurs objectifs.

par une augmentation des recettes serait généralement moindre que là où ce ratio est plus limité. Ainsi, parmi les pays dont le ratio des recettes était déjà supérieur à 45 p.c. du PIB en 2009, seules la Belgique et la France projettent une nouvelle augmentation de ce ratio à l'horizon 2012-2013. Au contraire, l'augmentation des recettes contribuerait à la consolidation dans de nombreux pays de l'UE caractérisés par un ratio de recettes publiques inférieur à 45 p.c. du PIB, à l'exception notamment de l'Allemagne. Pour l'ensemble de l'UE, ce ratio augmenterait ainsi légèrement, passant de 43 p.c. du PIB en 2009 à 43,3 p.c. en 2012.

La réduction du ratio des dépenses est, par contre, une intention quasi-générale mais d'ampleur variable. Seuls les Pays-Bas, le Luxembourg, Chypre et Malte comptent augmenter ce ratio entre 2009 et 2012-2013. À l'opposé, la réduction devrait atteindre pas moins de 4,8 points de pourcentage du PIB en Espagne. En moyenne dans l'UE, ce ratio diminuerait de 2,1 points de pourcentage du PIB entre 2009 et 2012.

4.3.2 Crise de la dette grecque et réactions de politique économique

La Grèce connaît depuis longtemps une situation budgétaire délicate. La Grèce est le pays de la zone euro qui présente – proportionnellement – la dette publique la plus élevée. La crise économique et financière y a fait grimper le déficit et la dette publics plus avant. En outre, à politique inchangée, la Grèce serait confrontée à long terme à une augmentation significative des dépenses liées au vieillissement, de sorte que la soutenabilité des finances publiques peut être qualifiée de préoccupante.

En octobre 2009, la nette révision à la hausse du déficit public grec a entraîné des tensions sur le marché des titres de la dette publique grecque. En avril 2010, les inquiétudes relatives à la soutenabilité des finances publiques grecques se sont accrues, entraînant une augmentation sensible des taux d'intérêt auxquels l'État pouvait se financer et provoquant ainsi une crise de liquidité. Des effets de contagion sont en outre apparus. Les intervenants sur les marchés financiers ont porté leur attention sur la situation des pays confrontés à des problèmes similaires, quoique beaucoup moins aigus, de finances publiques et de compétitivité, tels que le Portugal et l'Espagne. La crainte que l'insolvabilité de la Grèce, et éventuellement d'autres pays, ne provoque des pertes pouvant déstabiliser le secteur financier, a en outre exercé une influence à la hausse sur les coûts de financement des banques. Enfin, l'incidence éventuelle de ces inquiétudes sur le financement de l'économie a entraîné des baisses des cours sur les marchés des actions, ainsi qu'une augmentation des primes de risque sur les obligations d'entreprises et une dépréciation de l'euro.

Les autorités internationales ont pris diverses mesures pour endiguer la crise et préserver la stabilité financière dans la zone euro. Elles pourraient ainsi assister financièrement les pays confrontés à une méfiance autoréalisatrice sur les marchés financiers pour leur laisser le temps de regagner une crédibilité, et simultanément rétablir le fonctionnement des marchés perturbés et garantir l'assainissement en profondeur des finances publiques des pays en difficulté.

Tout d'abord, les autorités budgétaires européennes et le FMI ont mis sur pied un système d'assistance financière conditionnelle. Après que les chefs d'État et de gouvernement des pays de la zone euro ont donné leur accord de principe préalable le 25 mars 2010, l'Eurogroupe s'est accordé le 11 avril 2010 sur les modalités concrètes d'un financement d'urgence pour la Grèce. Ce financement prendrait la forme de prêts bilatéraux des autres pays de la zone euro et du FMI. Dans un premier temps, il a été

question d'un montant global de 30 milliards d'euros d'emprunts bilatéraux. L'accord a toutefois été précisé et sensiblement élargi le 2 mai 2010, après la demande officielle d'activation du plan de soutien émanant des autorités grecques : dans le cadre d'un programme triennal, la Grèce pourra emprunter 110 milliards d'euros, dont 30 milliards auprès du FMI et 80 milliards auprès des autres États membres de la zone euro. La condition liée à ces emprunts est que la Grèce prenne des mesures énergiques pour assainir son budget (cf. ci-après). L'accord prévoit également la mise en œuvre de réformes structurelles visant à renforcer l'économie grecque, notamment en améliorant le fonctionnement du marché du travail.

Cette décision n'ayant apporté qu'un répit éphémère sur les marchés financiers, le Conseil Ecofin des 9 et 10 mai 2010 a décidé de créer un mécanisme de stabilisation européen d'une durée de trois ans, afin d'apporter une assistance financière conditionnelle à des pays rencontrant des difficultés pour se financer à la suite d'événements exceptionnels sur lesquels ils n'ont aucune prise, et ce pour un montant total de 500 milliards d'euros. Un montant de 60 milliards d'euros destiné à tous les États membres de l'UE pourrait être financé par des emprunts de la CE. De plus, un *special purpose vehicle* garanti par les États membres de la zone euro pourrait contribuer au financement de l'assistance aux pays de la zone euro à concurrence de 440 milliards d'euros au maximum. Le FMI participerait aux opérations de soutien et aiderait à élaborer les conditions d'octroi. Lors de la même réunion, le Conseil a indiqué expressément que la consolidation budgétaire et les réformes structurelles seront accélérées là où cela s'avère nécessaire. Dans ce contexte, les gouvernements espagnol et portugais ont annoncé de nouvelles mesures budgétaires.

Après avoir adapté les règles de garantie des emprunts de l'Eurosystème, le Conseil des gouverneurs de la BCE a approuvé, le 10 mai 2010, une série de mesures destinées à relâcher les fortes tensions apparues sur certains marchés. La BCE a notamment décidé d'intervenir sur les marchés des obligations d'État et des obligations d'entreprises de la zone euro, afin de mettre fin aux dysfonctionnements sur ces marchés. Elle a également recommencé à fournir des liquidités à trois et à six mois à taux fixe et pour un montant illimité, ainsi que des liquidités en dollars des États-Unis. L'objectif de la politique monétaire reste la stabilité des prix dans la zone euro : les décisions relatives à l'orientation de la politique monétaire seront prises sur la base d'une évaluation des risques tant d'inflation – il convient d'éviter notamment qu'une perception erronée du financement monétaire du secteur public ne suscite des anticipations d'inflation – que de déflation – il convient de tenir compte de l'incidence des assainissements budgétaires sur la demande et donc sur les prix.

Encadré – Propositions du groupe de travail sur la gouvernance économique, institué par le Conseil européen

Constatant que la crise actuelle a notamment résulté d'un manque de respect des règles en vigueur au sein de l'UE et des faiblesses dans la coordination des politiques économiques, la CE a adressé aux institutions européennes une série de propositions pour renforcer la coordination de ces dernières. Ainsi, dans une communication du 12 mai 2010, elle estime nécessaire d'introduire des mesures pour renforcer le fonctionnement du Pacte de stabilité et de croissance, d'étendre la surveillance aux déséquilibres macroéconomiques, d'établir un « semestre européen » permettant de coordonner à un stade précoce les politiques économiques au niveau européen, et de rendre opérationnel le mécanisme européen de stabilisation adopté par le Conseil le 9 mai.

Se fondant sur les mêmes réflexions, le Conseil européen de mars 2010 a créé un groupe de travail sur la gouvernance économique. Ce groupe, placé sous la houlette du Président du Conseil européen, réunit des représentants – principalement les ministres des finances – de tous les États membres de l'UE, un membre de la CE, le Président de la BCE et le Président de l'Eurogroupe. Ce groupe de travail, qui s'est notamment inspiré des propositions de la CE, s'est fixé quatre grands objectifs : renforcer la discipline budgétaire en rendant le Pacte de stabilité et de croissance plus efficace, trouver les moyens de réduire les écart de compétitivité entre pays, disposer d'un mécanisme de résolution des crises financières et améliorer la gouvernance économique. Un rapport intermédiaire a été présenté au Conseil européen le 17 juin, qui a approuvé une partie des premières orientations proposées.

Ainsi, en matière de finances publiques, la coordination devrait se faire ex ante et les processus budgétaires nationaux devraient intégrer les programmes de stabilité ou de convergence. Dans ce sens, un « semestre européen », allant du printemps à la présentation des budgets aux parlements nationaux, sera instauré à partir de 2011. Les projets budgétaires nationaux seraient présentés à la CE et aux autres États membres de l'UE, et ceux-ci commenteraient à cette occasion les principales hypothèses utilisées pour concevoir ces budgets et les principaux agrégats budgétaires. Ce calendrier permettrait d'encore apporter des adaptations au niveau national, avant présentation aux parlements nationaux respectifs.

Par ailleurs, le Pacte de stabilité et de croissance devrait être affermi, ce qui constitue un changement de cap par rapport à son assouplissement en 2005. Le renforcement des règles proposé devrait toucher à la fois le volet préventif et le volet correctif du Pacte. Les sanctions devraient être cohérentes et suivre un système progressif. Le groupe de travail a notamment évoqué la possibilité de prendre des sanctions même si le seuil du déficit public de 3 p.c. du PIB n'est pas dépassé, par exemple s'il n'y a pas de réaction après des avertissements ou si le niveau de la dette augmente de manière inquiétante – mais ces éléments n'ont pas encore été avalisés par le Conseil. Des propositions devraient encore être faites par la CE, qui avait déjà proposé une application plus automatique des règles et une prise de sanctions moins éloignée dans le temps. La CE a également déjà évoqué de nouvelles sanctions possibles, telles que des suspensions du versement de certaines aides ou subsides, ou des privations de droits de vote.

En outre, la dette et, plus généralement, la soutenabilité des finances publiques, gagneraient en importance dans la surveillance budgétaire exercée. Ceci devrait encourager les États membres à adopter une attitude budgétaire tenant davantage compte du vieillissement de la population et à poursuivre des objectifs d'assainissement à moyen terme, y compris en période de conjoncture favorable. Concrètement, le groupe de travail évoque la possibilité de lancer plus rapidement une procédure de déficit excessif pour les pays dont la dette ne diminue pas assez vite.

Dans le même sens, le Conseil européen estime qu'il faut s'assurer que les États membres établissent des règles budgétaires appropriées à leur niveau et qu'ils établissent un cadre budgétaire de moyen terme respectant le Pacte de stabilité et de croissance. Ces règles et ce cadre budgétaire seraient soumis à l'examen de la CE et du Conseil pour approbation.



Par ailleurs, le Conseil européen affirme qu'il est essentiel de disposer de statistiques fiables établies de manière indépendante, ce qui requiert que les instituts statistiques nationaux ne subissent aucune influence politique. La CE propose, à cet égard, un renforcement des contrôles pouvant être exercés par Eurostat.

À côté de ces éléments strictement liés à la discipline budgétaire, le Conseil européen a également déjà approuvé certaines pistes lancées par le groupe de travail en matière de surveillance macroéconomique. Il s'agit surtout d'établir un tableau de bord permettant de détecter les déséquilibres, les pertes de compétitivité ou les envolées des prix des actifs. Le groupe de travail propose qu'en cas d'alerte, des recommandations en matière de recettes et dépenses budgétaires, de fonctionnement des marchés ou de mesures macroprudentielles puissent être formulées.

Enfin, le groupe de travail se penche également sur la mise en place d'un système permanent de gestion de crise, jugé particulièrement nécessaire au niveau de la zone euro. Ce système devrait offrir la capacité d'assister financièrement les États membres qui en auraient besoin, sous des conditions strictes visant à éviter les problèmes d'aléa moral qui déresponsabiliseraient les États.

Le rapport final du groupe de travail sur la gouvernance économique devrait être présenté au Conseil européen en octobre 2010.

Enfin, l'intention est de tirer les leçons de la crise afin d'améliorer la gestion de la zone euro, en particulier en ce qui concerne la politique et la surveillance budgétaires. Le 12 mai 2010, la CE a rendu publiques plusieurs propositions. Depuis lors, un groupe de travail sur la gouvernance économique, institué par le Conseil européen, a aussi entamé ses travaux. Il doit présenter ses conclusions au Conseil européen en octobre 2010.

4.3.3 Plans et mesures d'assainissement en Europe

Il a été expliqué ci-dessus comment une stratégie de sortie budgétaire coordonnée a été élaborée pour les pays de l'UE dans le cadre du Pacte de stabilité et de croissance. Certains pays ont déjà pris assez rapidement des mesures visant à assurer la soutenabilité des finances publiques. Ainsi, à la mi-2009, l'Allemagne a inséré dans sa constitution un « frein à la dette », qui est considéré comme une garantie institutionnelle de consolidation budgétaire. Néanmoins, la traduction des stratégies de sortie budgétaire en mesures spécifiques est, dans un premier temps, essentiellement restée limitée à l'année 2010, peu de mesures étant concrétisées pour les années suivantes. Le mouvement s'est néanmoins accéléré à la suite de la crise de la dette grecque.

Ainsi, la Grèce a dû prendre des mesures d'assainissement très énergiques et procéder à des réformes structurelles en profondeur afin de pouvoir prétendre au financement d'urgence international qui lui a été octroyé. À la suite de

l'accord du Conseil Ecofin du 9 mai 2010 visant à accélérer, là où cela s'avérait nécessaire, les plans d'assainissement budgétaire et les réformes structurelles, l'Espagne et le Portugal ont renforcé leurs objectifs budgétaires pour 2010 et 2011 et annoncé d'importantes mesures supplémentaires. Peu après, de nombreux autres pays ont accéléré leurs prises de décisions et présenté de vastes plans d'assainissement.

Un aperçu des principales mesures prises récemment dans certains pays est présenté ci-après.

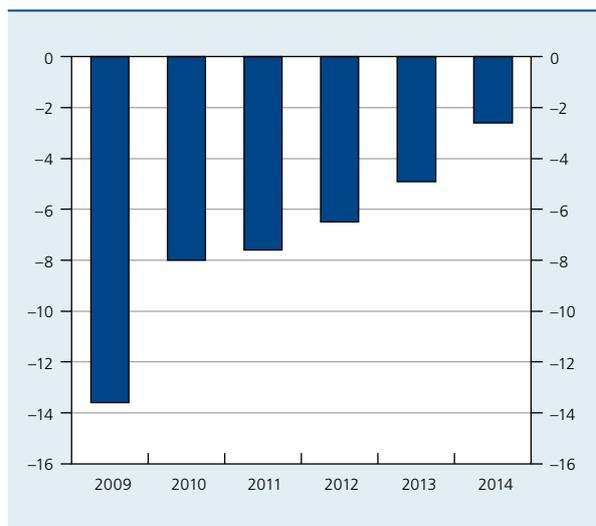
Grèce

Le plan d'assainissement de la Grèce prévoit d'améliorer le solde structurel d'au moins 10 p.c. du PIB et vise à ramener le déficit budgétaire à 2,6 p.c. du PIB en 2014. Une meilleure évaluation de l'ampleur de l'effort d'assainissement peut être obtenue en mesurant l'évolution du solde primaire structurel. Étant donné que l'on peut raisonnablement partir de l'hypothèse d'une augmentation des charges d'intérêts, le respect de ces objectifs requiert un effort budgétaire estimé à 13 p.c. du PIB, en plus des mesures importantes que les autorités grecques ont déjà prises en 2010.

Les mesures d'assainissement spécifiques que les autorités grecques doivent prendre afin de réduire le déficit budgétaire ont été largement précisées dans les conditions relatives au financement d'urgence. Au niveau des recettes, il

GRAPHIQUE 8 OBJECTIFS RELATIFS AU SOLDE DE FINANCEMENT
DE LA GRÈCE

(pourcentages du PIB)



Source : CE.

s'agit notamment d'introduire un régime fiscal uniforme et progressif pour tous les revenus, notamment en supprimant toutes les exonérations fiscales et les réglementations d'imposition distincte. Une imposition plus stricte de certaines catégories professionnelles où la fraude fiscale serait répandue sera en outre adoptée. Une hausse de la taxe sur la valeur ajoutée est également prévue : après avoir été relevé de 19 à 21 p.c. le 15 mars 2010, le taux normal de TVA serait porté à 23 p.c. et la base imposable serait ensuite élargie, notamment par l'imposition de certains services actuellement exonérés et par le passage d'autres biens et services d'un taux réduit au taux normal. Il a en outre été décidé de relever les accises sur les carburants, le tabac et l'alcool, de percevoir un « impôt de crise » temporaire sur les entreprises particulièrement rentables durant la période comprise entre 2011 et 2013 et d'introduire progressivement une nouvelle taxe sur les émissions de CO₂.

Au niveau des dépenses, les pensions et les salaires des fonctionnaires seront fortement réduits. Ainsi, les montants mensuels des pensions les plus élevées seront diminués. En outre, diverses primes versées aux retraités et aux fonctionnaires ainsi que des indemnités payées à ces derniers seront supprimées ou abaissées. Enfin, des économies importantes sont également prévues au niveau de la consommation intermédiaire et des investissements. Il s'agit dans l'ensemble d'interventions draconiennes. Des protections sociales ont toutefois été placées, mais dans une mesure limitée : à titre d'exemple, les pensions minimales sont préservées.

Les réformes structurelles portent sur plusieurs domaines. Ainsi, la Grèce doit prendre des mesures concrètes pour renforcer le suivi budgétaire ainsi que la fiabilité des statistiques macroéconomiques, en particulier des données statistiques relatives aux finances publiques. Certaines réformes du marché du travail ont également été imposées tant dans le secteur public que dans le secteur privé. Enfin, au plus tard en septembre 2010, la soutenabilité à moyen et long termes du régime des pensions doit être améliorée par le biais de diverses mesures qui devront être clairement précisées. Il s'agit notamment de fixer uniformément à 65 ans l'âge légal de mise à la retraite, d'augmenter progressivement le nombre d'années de travail exigées pour bénéficier d'une pension complète, d'introduire un âge minimum de 60 ans pour la mise à la retraite, d'abaisser le plafond actuel des montants de pension, de diminuer les montants de pension en cas de départ à la retraite avant 65 ans, de prévoir une liaison automatique de l'âge légal de la retraite à l'espérance de vie (à partir de 2020) et d'introduire des formules visant à renforcer le lien entre le montant de la pension et les cotisations payées.

Espagne

En Espagne, l'assainissement des finances publiques avait déjà débuté dans le budget 2010. Celui-ci englobait une série de mesures discrétionnaires, notamment une hausse des taux de TVA à partir de juillet 2010, un relèvement des accises et le retrait d'un grand nombre de mesures de relance temporaires, comme un crédit d'impôt sur l'impôt des personnes physiques. De plus, en janvier 2010, un vaste plan d'austérité portant sur les années 2011-2013 avait été annoncé, mais les mesures n'avaient pas encore été entièrement précisées. À ce moment, le gouvernement avait également proposé une réforme des pensions qui prévoyait notamment de relever l'âge légal de la pension de 65 à 67 ans. Avec la série de mesures supplémentaires de mai 2010, les économies annoncées ont été accélérées et renforcées : l'objectif pour le déficit budgétaire de 2010, fixé à 9,8 p.c. du PIB dans le programme de stabilité, a été affermi à 9,3 p.c. du PIB et il doit continuer à baisser en 2011, pour atteindre 6 p.c. du PIB, alors que le programme de stabilité prévoyait 7,5 p.c. du PIB. Les mesures supplémentaires adoptées portaient cette fois exclusivement sur une réduction des dépenses publiques, d'un peu plus de 5 milliards d'euros en 2010 et de 10 milliards d'euros en 2011. Les économies les plus frappantes concernent l'abaissement des salaires nominaux des fonctionnaires publics de 5 p.c. en moyenne à partir de la mi-2010 et le gel de ceux-ci en 2011, le recul des investissements publics, la suspension de l'indexation des pensions en 2011, à l'exception des pensions les plus

basses, la suppression de la réduction de l'impôt des personnes physiques en cas de naissance ou d'adoption et d'autres économies au niveau de la sécurité sociale, ainsi que la diminution des transferts aux pouvoirs régionaux et locaux. Ces décisions devraient contribuer à ce que le déficit public revienne à 4,4 p.c. du PIB en 2012 et à 3 p.c. en 2013.

Portugal

Le gouvernement portugais a également annoncé en mai une nouvelle série de mesures destinées à accélérer l'assainissement budgétaire. Le budget 2010 prévoyait déjà la réduction du déficit budgétaire, par le biais notamment du gel des salaires des fonctionnaires. Grâce au nouveau plan, l'objectif pour le déficit budgétaire est ramené à 7,3 p.c. du PIB en 2010, au lieu des 8,3 p.c. prévus dans le programme de stabilité. En 2011, il devrait atteindre 4,6 p.c. du PIB, au lieu de 6,6 p.c. du PIB dans le programme de stabilité. Contrairement aux mesures d'économie supplémentaires de l'Espagne, celles du Portugal portent principalement sur les recettes. Il s'agit notamment de relever tous les taux de TVA d'un point de pourcentage et d'augmenter les taux à l'impôt des personnes physiques et à l'impôt des sociétés. Le Portugal comprime aussi ses dépenses publiques, notamment en réduisant les transferts vers les entreprises publiques et vers les pouvoirs régionaux et locaux, les investissements publics et les frais de fonctionnement de l'administration centrale notamment par le biais d'un arrêt des recrutements.

Italie

En Italie, en application du programme de stabilité, le déficit public doit être ramené à 3,9 p.c. du PIB en 2011 et à 2,7 p.c. en 2012, date à laquelle il doit être mis fin à la situation de déficit public excessif. En sus des économies déjà prévues dans le programme triennal pour les finances publiques couvrant la période 2009-2011, des mesures supplémentaires ont dû être décidées. Fin mai 2010, le gouvernement italien a annoncé un plan d'assainissement d'environ 25 milliards d'euros – soit 1,5 p.c. du PIB – à réaliser en 2011 et 2012. En principe, les impôts ne seront pas augmentés, mais la lutte contre la fraude fiscale sera renforcée. Au niveau des dépenses, les principales mesures concernent le gel des salaires des fonctionnaires publics, le prolongement de l'arrêt des recrutements, ainsi que la diminution des transferts vers les pouvoirs régionaux et locaux.

Irlande

De son côté, l'Irlande a déjà mis en œuvre plusieurs plans de mesures d'assainissement budgétaire depuis la

mi-2008 et est ainsi parvenue à limiter la dégradation des finances publiques. Le budget 2010 englobait un programme d'assainissement considérable, à hauteur de 4 milliards d'euros ou 2,5 p.c. du PIB. Les économies sont principalement réalisées au niveau des dépenses publiques, par le biais notamment d'une réduction des salaires dans les administrations publiques, d'une baisse des dépenses sociales et du recul des investissements publics. Le programme de stabilité prévoit en outre des mesures d'assainissement substantielles, visant à ramener le déficit public de 11,6 p.c. du PIB en 2010 à 2,9 p.c. en 2014.

France

Dans le courant de 2010, la France a également franchi des étapes importantes en vue de redresser les finances publiques. En vertu du programme de stabilité, le déficit budgétaire doit être sensiblement réduit, pour atteindre 6 p.c. du PIB en 2011, 4,6 p.c. en 2012 et 3 p.c. en 2013. Fin janvier 2010, le président a convoqué une conférence nationale sur le déficit public, laquelle a donné mission à divers groupes de travail de formuler des propositions. Début mai, la préparation du budget triennal 2011-2013 a été entamée. Celui-ci doit s'inscrire dans la lignée du plan triennal des dépenses de l'État central 2009-2011, qui a pour principe de limiter la croissance des dépenses de l'administration publique centrale à l'inflation (croissance nulle en volume). Le budget triennal 2011-2013 doit continuer à reposer sur la maîtrise des dépenses publiques. Il est prévu que les dépenses de l'État central, à l'exception des charges d'intérêts et des dépenses en matière de pensions, soient gelées en termes nominaux jusqu'en 2013. À cet effet, la politique de non-remplacement d'un fonctionnaire public partant à la retraite sur deux doit être poursuivie. Les dépenses courantes de fonctionnement des ministères doivent diminuer de 10 p.c. sur trois ans et afficher une baisse de 5 p.c. à partir de 2011. Un effort similaire sera demandé aux opérateurs de l'État (universités, musées, etc.). Toutes les dépenses dites d'intervention – un ensemble d'allocations et de subventions – seront réexaminées. Même si les impôts ne seront pas augmentés en principe, les exonérations, réductions et diminutions d'impôts et de cotisations sociales seront réduites. Au mois de mai, le président a convoqué, pour la deuxième fois de l'année, la conférence nationale sur le déficit public. Afin d'atteindre les objectifs fixés dans le programme de stabilité, il a été décidé de réduire, à partir de 2011, le taux de croissance des dépenses dans les trois secteurs des administrations publiques, à savoir l'État central, les administrations locales et la sécurité sociale. S'agissant des dépenses de l'État central, il est fait référence aux propositions de la note-cadre relative au plan triennal 2011-2013. Les dépenses des

administrations locales doivent être gardées sous contrôle et les transferts financiers de l'État central vers ce niveau de pouvoir seront gelés en termes nominaux à partir de la période 2011-2013. Quant aux dépenses de soins de santé, la norme de croissance nominale sera progressivement ramenée de 3 p.c. en 2010 à 2,9 p.c. en 2011 et 2,8 p.c. en 2012. Le président a également appelé à une réforme des pensions et à une révision de la constitution qui imposerait à chaque gouvernement de se fixer une trajectoire d'évolution du solde structurel pour l'ensemble de son mandat, ainsi qu'une date pour la réalisation d'un équilibre budgétaire. À la mi-2010, le gouvernement a également proposé une réforme des pensions, qui comporte notamment le relèvement progressif de l'âge légal de la retraite de 60 à 62 ans d'ici 2018.

Allemagne

Début juin 2010, le gouvernement allemand a jeté les bases de la traduction en mesures concrètes de l'assainissement budgétaire prévu à partir de 2011. Comme cela a été mentionné ci-dessus, une étape importante, unique dans l'Union européenne, a déjà été réalisée à la mi-2009 afin de garantir la soutenabilité à long terme des finances publiques, à savoir l'intégration dans la constitution du « frein à la dette ». Cette nouvelle règle budgétaire sera applicable à partir de 2011; elle prévoit que le déficit structurel de l'État fédéral ne peut excéder 0,35 p.c. du PIB à partir de 2016, tandis que le budget des entités fédérées devra être structurellement en équilibre à partir de 2020. Un conseil de stabilité, dans lequel siègent l'État fédéral et les entités fédérées, surveillera les finances publiques afin d'identifier rapidement les risques de dérapage et de les corriger.

L'opération d'assainissement présentée par le gouvernement début juin 2010 comporte un plan dont l'impact financier progresse de 11 milliards d'euros en 2011 à 28 milliards en 2014, soit alors environ 1 p.c. du PIB. Ce plan doit permettre d'atteindre les objectifs du programme de stabilité et de respecter l'obligation reprise dans la constitution. Le programme de stabilité prévoit de ramener le déficit budgétaire à 4,5 p.c. du PIB en 2011, 3,5 p.c. en 2012 et 3 p.c. en 2013. Parmi les mesures proposées, les investissements dans l'enseignement et la recherche sont explicitement épargnés et les moyens supplémentaires qui leur étaient affectés sont maintenus. Il n'y a pas d'augmentation de l'impôt sur les revenus et de la TVA. Mais une taxe est prévue pour les producteurs d'électricité qui peuvent maintenir leurs centrales nucléaires en activité plus longtemps et les transactions financières devraient être soumises à un prélèvement à partir de 2012; il est cependant prévu que cette opération soit réalisée dans un cadre européen. Certains avantages fiscaux liés à l'énergie

seront limités et une taxe sur les billets d'avion sera instaurée pour les passagers partant des aéroports allemands. Les principales économies doivent toutefois venir des dépenses publiques, notamment les dépenses sociales. Ainsi, par exemple, les allocations attribuées aux chômeurs de longue durée seront réduites. Le Bureau fédéral du travail octroiera les allocations de chômage de manière plus ciblée, de sorte que leur caractère automatique disparaîtra. Les allocations parentales seront diminuées pour certaines catégories de revenus et supprimées pour les chômeurs de longue durée. Des économies seront également réalisées dans les administrations: le nombre de fonctionnaires fédéraux devra diminuer de manière permanente de plus de 10.000 unités d'ici 2014. On cherchera également comment réduire les forces armées de 40.000 unités.

Pays-Bas

Comme l'Allemagne, les Pays-Bas ont envisagé rapidement l'assainissement de leurs finances publiques. Ainsi, dès l'accord politique complémentaire de mars 2009, dans lequel avait encore été intégré un ensemble important de mesures supplémentaires visant à relancer l'économie et à endiguer les conséquences de la crise, des engagements clairs avaient été pris sur le redressement des finances publiques et leur soutenabilité à long terme. Il avait été convenu que l'assainissement des finances publiques serait entamé en 2011 en cas de reprise économique suffisante. Cet accord formulait également une proposition visant à relever l'âge légal de la pension de base (AOW) de 65 à 67 ans. En septembre 2009, une large remise en question (*brede heroverwegingen*) a été annoncée lors de la présentation du budget 2010, dont l'objectif était de préparer les choix fondamentaux en matière de fourniture de biens publics à la lumière de la dégradation sensible des finances publiques. Les rapports concernant les *brede heroverwegingen* ont été présentés à la Deuxième chambre le 1^{er} avril 2010. Un inventaire des variantes de mesures d'économie a été réalisé pour vingt domaines, avec chaque fois au moins une variante permettant une réduction des dépenses de 20 p.c. Alors que le programme de stabilité néerlandais prévoit un déficit public de 4,5 p.c. du PIB en 2012, le Bureau central du plan constate dans les prévisions à moyen terme de mars 2010 que, dans le contexte du vieillissement de la population, un excédent budgétaire d'1,5 p.c. du PIB sera requis en 2015 pour assurer la soutenabilité des finances publiques; une amélioration structurelle du solde budgétaire à hauteur de quelque 5 p.c. du PIB est nécessaire à cet effet. Les *brede heroverwegingen* permettront au nouveau gouvernement de redéfinir la politique budgétaire.

Royaume-Uni

Au Royaume-Uni, le nouveau gouvernement a annoncé fin juin 2010 un plan quinquennal renforçant sensiblement les efforts d'assainissement des finances publiques. L'objectif est d'accélérer la réduction du déficit public pour le ramener à 1,2 p.c. du PIB en 2015-2016⁽¹⁾. La CE estime ce déficit à 12 p.c. du PIB en 2010. Le programme de convergence déposé en janvier 2010 prévoyait qu'il reviendrait à 4,6 p.c. du PIB pour l'exercice budgétaire 2014-2015. Afin d'atteindre ces objectifs, le plan de redressement prévoit des mesures complémentaires qui passent progressivement de 8 milliards de livres sterling – environ 0,6 p.c. du PIB – durant l'exercice budgétaire 2010-2011 à 40 milliards en 2014-2015. L'accent est principalement mis sur les économies dans les dépenses, leur importance dans les mesures passant à environ 80 p.c. Il s'agit notamment d'une montée en puissance des économies dans les dépenses sociales, qui doivent atteindre 11 milliards de livres en 2014-2015 et d'un gel des salaires dans les administrations publiques durant deux ans, dont les salaires les plus modestes sont exemptés. L'augmentation des impôts comprend notamment une hausse du taux normal de TVA de 17,5 p.c. à 20 p.c. à partir de janvier 2011, un relèvement de la taxe sur les plus-values pour les contribuables situés dans les échelles barémiques les plus élevées et un prélèvement sur les bilans des banques à partir de janvier 2011. Dans le même temps, plusieurs mesures de soutien à l'économie ont été adoptées, telles qu'une réduction progressive de l'impôt des sociétés, de 28 à 24 p.c. sur quatre ans à partir d'avril 2011 et une augmentation des revenus exonérés à l'impôt des personnes physiques.

Belgique

La Belgique affichait un déficit de 6 p.c. du PIB en 2009, moins défavorable que la moyenne européenne. Selon la dernière mise à jour de son programme de stabilité, elle s'engage à produire un effort rapidement, pour revenir au seuil de 3 p.c. dès 2012. Ce programme prévoit, d'une part, une hausse des recettes de 2,1 points de pourcentage du PIB entre 2009 et 2012, sans augmentation de la fiscalité sur le travail, à l'exception de la suppression de la « jobkorting » en Région flamande. D'autre part, les dépenses seraient réduites à hauteur de 0,9 point de pourcentage du PIB entre 2009 et 2012, l'effort portant ici surtout sur l'année 2012. Après 2012, la Belgique s'engage encore dans ce programme à revenir à l'équilibre budgétaire en 2015, en réduisant son déficit d'un point de pourcentage du PIB par an entre 2012 et 2015.

À politique inchangée, le Bureau fédéral du plan s'attend à ce que le déficit se stabilise à environ 5 p.c. du PIB. Afin de respecter ses engagements, la Belgique devra donc encore adopter des mesures substantielles dans le cadre des budgets des prochaines années.

Conclusion

Dans la foulée de la crise économique et financière, les déficits budgétaires de la plupart des économies avancées se sont fortement creusés, ce qui a entraîné une augmentation rapide des dettes publiques. La situation actuelle des finances publiques de ces pays peut être qualifiée de préoccupante.

Afin de rétablir la soutenabilité des finances publiques, des efforts d'assainissement substantiels s'avèrent nécessaires dans bon nombre de pays. Bien qu'un effort d'assainissement rapide et important, mené simultanément par un grand groupe de pays, puisse quelque peu freiner la reprise économique, un report des efforts de consolidation susciterait la méfiance des agents économiques, comporterait des risques de financement et pourrait engendrer une vive hausse des taux d'intérêt. Les problèmes auxquels la Grèce a été confrontée en sont l'illustration parfaite.

Afin de dissiper les doutes entourant la solvabilité des pays, il est recommandé de ne pas tarder à annoncer des plans d'assainissement concrets et crédibles, et ce même si les mesures ne seront mises en œuvre que dans les prochaines années. Le calendrier et l'ampleur des efforts de consolidation dépendent du contexte national. Il est à cet égard évident que les pays confrontés à un niveau élevé ou à une hausse rapide des taux d'intérêt et éventuellement aussi à des risques de financement doivent immédiatement adopter des mesures d'assainissement, alors que l'ajustement peut être plus progressif dans d'autres pays.

Compte tenu de l'ampleur des efforts d'assainissement nécessaires dans la plupart des pays, aucune restriction ne peut être imposée en ce qui concerne la composition des plans de consolidation. La préférence doit toutefois aller à des mesures structurelles qui réduisent les dépenses publiques ne favorisant pas la croissance ou qui peuvent tempérer l'augmentation des dépenses liées au vieillissement. En dépit de la pression fiscale déjà élevée dans de nombreux pays, de nouvelles recettes publiques ne peuvent être exclues.

La plupart des pays ont entre-temps commencé à préparer leur stratégie de sortie budgétaire. Ainsi, des objectifs

(1) L'objectif de 1,2 p.c. concerne le « déficit prévu par le Traité ». Selon le concept de *Public sector net borrowing* utilisé par les autorités britanniques, l'objectif est de limiter le déficit à 1,1 p.c. du PIB en 2015-2016.

budgétaires ont été annoncés, lesquels balisent le retour à des finances publiques saines. Dans l'intervalle, des mesures d'assainissement concrètes ont été élaborées dans certains pays. Après que la Grèce a été confrontée à des problèmes pour financer sa dette publique, ce pays a adopté un plan d'assainissement ambitieux dans le cadre du financement d'urgence qui lui a été accordé par les autres pays membres de la zone euro et le FMI. Au cours de la période qui a suivi, de nombreux pays ont élaboré des plans d'assainissement détaillés. À l'inverse, dans d'autres pays, de tels plans doivent encore être échafaudés. Pour ce dernier groupe de pays aussi, une intervention publique ferme est requise de toute urgence, d'autant plus qu'un report des efforts d'assainissement nécessaires comporterait de gros risques.

Bibliographie

- Banque nationale de Belgique (2010), « Projections économiques pour la Belgique : Printemps 2010 », *Revue économique*, juin, 7–27.
- Bundesministerium der Finanzen (2009a), « Schuldenbremse im Gesetzgebungsverfahren », *Wirtschaft und Verwaltung*, 5 Mai (www.bundesfinanzministerium.de).
- Bundesministerium der Finanzen (2009b), « Historische Entscheidung: Schuldenbremse kommt », *Wirtschaft und Verwaltung*, 29 Mai (www.bundesfinanzministerium.de).
- Bundesministerium der Finanzen (2010), « Nachhaltig sparen – gerecht sparen: das zukunftspaket der Bundesregierung », *Wirtschaft und Verwaltung*, 9 Juni (www.bundesfinanzministerium.de).
- Cecchetti S.G., M.S. Mohanty et F. Zampolli (2010), *The future of public debt: Prospects and implications*, BIS, Working Papers 300.
- Council of the European Union (2009), *Council conclusions on fiscal exit strategies*, 2967th Economic and Financial Affairs, Luxembourg, 20 octobre.
- Council of the European Union (2010a), *Council opinion on the updated stability programme of Belgium, 2009-2012*, Official Journal of the European Union, C143/01, June 2.
- Council of the European Union (2010b), *Council opinion on the updated stability programme of France, 2009-2013*, Official Journal of the European Union, C140/02, May 29.
- Council of the European Union (2010c), *Council opinion on the updated stability programme of Germany, 2009-2013*, Official Journal of the European Union, C140/03, May 29.
- Council of the European Union (2010d), *Council opinion on the updated stability programme of Greece, 2010-2013*, February 16.
- Council of the European Union (2010e), *Council opinion on the updated stability programme of Ireland, 2009-2014*, Official Journal of the European Union, C142/02, June 1.
- Council of the European Union (2010f), *Council opinion on the updated stability programme of Italy, 2009-2012*, Official Journal of the European Union, C142/03, June 1.
- Council of the European Union (2010g), *Council opinion on the updated stability programme of Portugal, 2009-2013*, Official Journal of the European Union, C144/02, June 3.
- Council of the European Union (2010h), *Council opinion on the updated stability programme of Spain, 2009-2013*, Official Journal of the European Union, C146/01, June 4.
- Council of the European Union (2010i), *Council opinion on the updated stability programme of the Netherlands, 2009-2012*, Official Journal of the European Union, C146/03, June 4.
- Council of the European Union (2010j), *Council opinion on the updated convergence programme of the United Kingdom, 2009/2010-2014/2015*, Official Journal of the European Union, C146/04, June 4.
- De Tijd (2010), *Italië treedt toe tot groeiende Europese besparingsclub*, 26 mei.

Dury D., G. Langenus, K. Van Cauter et L. Van Meensel (2009), « Les plans de relance économique », BNB, *Revue économique*, septembre, 63–78.

EC (2006), « The long-term sustainability of public finances in the European Union », *European Economy*, 4/2006.

EC (2009a), « Sustainability report 2009 », *European Economy*, 9/2009.

EC (2009b), « European economic forecast, Autumn 2009 », *European Economy*, 10/2009.

EC (2010a), *Recommendation for a Council opinion on the updated stability programme of Belgium, 2009-2012*.

EC (2010b), *Overview of the stability and convergence programmes*, note non-publiée à l'attention du Comité économique et financier.

EC (2010c), « European economic forecast, spring 2010 », *European Economy*, 2/2010.

EC (2010d), *Assessment of the action taken by Belgium, the Czech Republic, Germany, Ireland, Spain, France, Italy, the Netherlands, Austria, Portugal, Slovenia and Slovakia in response to the Council recommendations of 2 December 2009 with a view to bringing an end to the situation of excessive government deficit*, Communication from the Commission to the Council, COM (2010) 329, 15 juin.

EC (2010e), *Public finances in EMU 2010*, *European Economy*, 4/2010

EC (2010f), *Stability and convergence programmes (or updates): 2009-2010* (ec.europa.eu/economy_finance/sgp/convergence/programmes/2009-2010_en.htm)

ECB (2010), *Rapport annuel 2009*.

Elysée, Présidence de la République (2010), *Relevé de conclusions de la 2^e conférence sur le déficit*, 20 mai.

Eurostat (2010), *Provision of deficit and debt data for 2009 – first notification*, *Eurostat news release*, 55/2010, 22 avril.

Government of Spain (2010a), *Parliament ratifies the extraordinary measures to reduce the public deficit*, 27 mai (www.la-moncloa.es).

Government of Spain (2010b), *The Government approves measures to reduce the public deficit*, 20 mai (www.la-moncloa.es).

G20 (2010), *The G-20 Toronto Summit declaration*, 26-27 juin (www.g20.org/pub_communique.aspx).

HM Treasury (2010a), *Convergence programme for the United Kingdom*, January.

HM Treasury (2010b), *Budget 2010*, June.

IMF (2009), *The state of public finances cross-country fiscal monitor*, SPN/09/25, November.

IMF (2010), *Navigating the fiscal challenges ahead*, *Fiscal Monitor*, May 14.

Ministerie van Financiën (2009), *Aanvullend beleidsakkoord maart 2009*, maart (www.minfin.nl).

Ministerie van Financiën (2010), *Rapporten brede heroverwegingen opgeleverd*, april (www.minfin.nl).

Ministry of finance of the People's Republic of China (2010), *Report on the implementation of the central and local budgets for 2009 and the draft central and local budgets for 2010*, Third Session of the Eleventh National People's Congress, 5 mars.

OECD (2009), *Economic outlook 86*, Volume 2009/2, November.

OECD (2010), *Economic outlook 87*, Volume 2010/1, Preliminary version, May.

Office of Management and Budget (2010), *Fiscal Year 2011*, Budget of the US government.

Prime Minister of Japan and his Cabinet (2010), *Fiscal management strategy (Executive Summary) – For the security and hope of the people*, 22 juin.

République Française (2010a), *Le budget pluriannuel de l'état (2009-2011)*, Le Forum de la performance, juin (www.performance-publique.gouv.fr).

République Française (2010b), Premier Ministre, Communiqué de presse, 6 mai.

van Riet A. (éd.) (2010), *Euro area fiscal policies and the crisis*, ECB Occasional Paper 109.