

## Déficits publics de la ZUE – la coordination entre timidité et témérité

### Commentaires

Un certain nombre d'acteurs économiques ou politiques réclament une politique budgétaire plus expansionniste qui viendrait relayer la politique monétaire pour relancer une croissance jugée trop atone en ZUE. Au-delà de l'analyse de la croissance<sup>1</sup>, **un examen approfondi des finances publiques des Etats membres est un préalable nécessaire.**

D'autant que **les effets de la politique budgétaires ne sont pas univoques** : à l'effet moteur de la dépense répond le frein d'une hausse de PO ; aux moyens supplémentaires de la dette répond l'ouverture d'un passif pour l'avenir et les effets d'une intervention financière sur l'équilibre des marchés.

Aussi récemment qu'en 2018-19, c'est bien la hausse des PO qui a été source de tensions économiques et sociales ; il y a moins de dix ans la dette publique plongeait la zone dans une crise inédite.

Comme le montre l'analyse de la Commission publiée fin décembre (cf. Encadré), en 2020, **les déficits budgétaires vont s'accroître légèrement pour la Zone Euro et atteindre globalement -0,9%** (après -0,8% en 2019 et -0,4% en 2018).

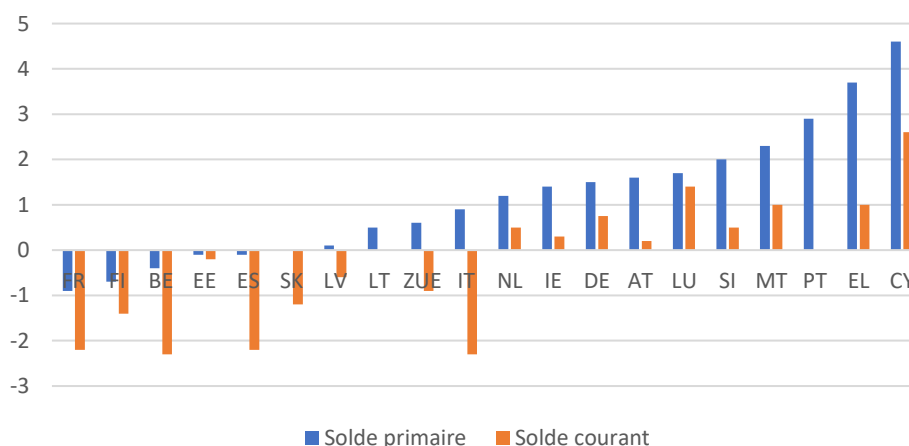
**Cette évolution est très proportionnée, au sens où la dette publique globale devrait dans ces conditions continuer à baisser pour atteindre 85,1%, soit 1,4% de moins qu'en 2019 – sous l'hypothèse de taux souverains restant très bas.**

Les conditions de croissance prévues pour 2020 sont très proches de celles de 2019 – en termes techniques, **la composante cyclique des finances publiques reste stable** et les politiques économiques résultent d'abord des choix discrétionnaires des différents gouvernements et de l'effet « boule de neige » positif (liés à des taux d'intérêt nominaux qui resteraient inférieurs aux taux de croissance nominaux).

**Globalement les soldes primaires<sup>2</sup> reculent légèrement, tout en restant au total excédentaire** (cf. graphique). D'ailleurs pour la première fois depuis 2002 aucun Etat n'est plus en procédure pour déficit excessif.

**Cette situation reste cependant hétérogène et évolue** : d'un côté, les Etats en situation d'excédents budgétaires (totaux) et de dette maîtrisée ont commencé à utiliser timidement leurs excédents – l'Allemagne, les Pays-Bas en particulier. De l'autre les Etats encore trop fragiles, avec des déficits globaux supérieurs à 2%, dont la France, qui ne s'extrait pas du groupe constitué avec l'Italie, la Belgique et l'Espagne relâchent leur effort, tout en restant dans la zone des 3% et sans aggravation majeure.

Soldes primaires et courants 2020 en %PIB  
(Projections commission européenne)



**Au total, cette situation ne satisfait ni les uns ni les autres.** Les Etats qui devraient encore réduire leurs déficits – la France notamment – sont prompts à critiquer les Etats excédentaires – l'Allemagne en tête – pour leur timidité à dépenser plus et à soutenir la croissance. Ces Etats excédentaires, qui interviennent déjà, ne voient cependant pas toujours pourquoi ils devraient intervenir plus alors que leurs marchés du travail peineraient à offrir plus d'embauches, que les investissements

<sup>1</sup> La démographie, le progrès technique, le partage prix-volume, les transitions géographiques sont parmi les phénomènes qu'il faudrait aussi prendre en compte ; sans compter la politique monétaire non neutre dont les effets polarisent les analyses.

<sup>2</sup> Le solde primaire exclue les charges liées au financement de la dette.

utiles sont parfois difficiles à piloter et que ces Etats peuvent maintenir un équilibre porteur de désendettement – d’autant plus que cet effort n’aurait pas été accompli chez les autres Etats membres.

**La Commission, consciente de cette divergence**, avait recommandé le 9 avril 2019 que sur les deux ans à venir, les Etats membres excédentaires, en respectant le pacte de stabilité et de croissance, soutiennent l’investissement public et privé et améliorent la qualité des finances publiques ; elle encourage également à reconstituer des marges fiscales des Etats membres ayant de hauts niveaux de dette publique.

Ces deux questions ne sont-elles pas liées ? **Est-ce la timidité budgétaire des uns qui explique la témérité des autres ou le contraire ?** Peut-être les deux.

**Le Pacte européen est fait pour que les déséquilibres des uns ne se propagent pas sur les autres.** Son relâchement a directement conduit à une crise sévère en 2010 ; oublier si vite cette histoire serait une erreur. Mais ces règles ne disent rien de l’articulation des politiques budgétaires en ZUE et on assiste aujourd’hui à une forme de divergence à l’intérieur des marges de 3%, les pays n’articulant pas des politiques budgétaires qui se soutiennent les unes les autres.

**Il est probable que l’équilibre de la zone euro serait mieux assuré si l’on assistait à une coordination** qui conduise à ce que les efforts des uns correspondent à un assouplissement des autres. C’est d’autant plus nécessaire qu’au sein de la zone euro la coordination ne peut se faire par l’ajustement des changes.

**Cette convergence des politiques budgétaires est un sujet politique très sensible** : le consentement à l’impôt repose sur la participation démocratique aux décisions et imposer de l’extérieur une décision budgétaire difficile est un des plus sûr moyen de ne pas la mener à terme.

### **En 2020, aucun Etat de la zone euro n’est plus en procédure pour déficit excessif.**

Le semestre européen 2020 verra l’analyse des pactes de stabilité et de croissance des différents pays de la zone par la Commission européenne.

A partir de la présentation des différents projets de budget 2020 dans les 19 pays de la zone, la Commission anticipe, pour une croissance de 1,2% et une inflation de 1,2%, un déficit consolidé de -0,9%PIB (-0,1pt par rapport à 2019 et -0,4pt par rapport à 2018) et une dette publique de 85,1%PIB (-1,3pt par rapport à 2019).

**Aucun Etat membre n’est plus en procédure de déficit excessif, ce qui n’était pas arrivé depuis 2002.**

La France était le seul pays au déficit supérieur à 3% en 2019, mais celui-ci était essentiellement dû à l’effet one-off de la conversion du CICE en allègement de charge.

**En 2020, seuls 4 pays Belgique, Espagne, France et Italie devraient avoir un déficit supérieur à 2% et 9 devraient être en excédents.**

**9 Etats membres respectent les deux objectifs du SPG** : l’Irlande et la Lituanie et la Grèce (avec un objectif révisé) rejoignant l’Allemagne, Chypre, le Luxembourg, Malte, les Pays-Bas et l’Autriche.

**Loin encore de cet objectif la France, la Belgique, l’Espagne et l’Italie, sont à la fois fortement endettés et en déficit important.** Cette dernière s’éloignant probablement encore de l’objectif en 2020. Portugal, Slovaquie et Finlande et la Slovaquie voient leur déficit évoluer dans le mauvais sens mais ceux-ci conservent des conditions de dette favorables.

**L’évolution budgétaire est globalement accommodante avec un accroissement de +0,3pt en 2019 puis de 0,4pt en 2020 du déficit structurel primaire de la ZUE.** Ceci résulte d’une expansion des Pays-Bas de 0,6pt et de l’Allemagne de 0,4pt et de l’Italie de 0,3pt. Cette inflexion est en outre récente, la Commission ayant revu à la baisse les déficits de plus de 0,5pt de la Belgique, l’Espagne, l’Italie, Chypre, le Luxembourg, les Pays-Bas et la Finlande.

**L’Allemagne et les Pays-Bas ont augmenté leurs efforts d’investissement tout en gardant des marges de manœuvre inutilisées.** Les pays tels que la France, l’Italie et l’Espagne se sont également engagés dans cette logique en tenant moins compte de leurs niveaux historiquement élevés de dette.

**15 pays de la zone euro devraient voir leur dette se réduire.** Seules la France, l’Italie, la Finlande et la Belgique connaissent une augmentation de leur dette entre 2019 et 2020. 10 pays sont sous les 60% de dettes publiques, le nombre le plus important depuis 2008.

*Publication destinée aux adhérents, ne constituant pas une prise de position ou un engagement.*

Contact : [economie@afep.com](mailto:economie@afep.com)