

Résumé

Chapitre 1 : La politique budgétaire à l'épreuve d'une grande année électorale

Même si les perspectives économiques et financières mondiales évoluent vers la stabilité (*Perspectives de l'économie mondiale*, avril 2024), il faut, pour normaliser la politique budgétaire, toujours composer avec un niveau élevé de dette et de déficits hérité du passé, tout en affrontant de nouvelles difficultés. Après une nette réduction des déficits budgétaires et des niveaux de la dette publique en 2021–22, les agrégats budgétaires ont connu un revirement en 2023, qui a interrompu le processus de normalisation. Un rééquilibrage budgétaire durable est indispensable pour préserver la viabilité des finances publiques et reconstituer des marges de manœuvre, dans un contexte où les perspectives de croissance à moyen terme ralentissent et les taux d'intérêt réels demeurent élevés. Un resserrement budgétaire permettrait également d'aborder plus aisément la « dernière ligne droite » de la désinflation, en particulier pour les économies en surchauffe.

Quatre ans après le début de la pandémie de COVID-19, les déficits budgétaires et l'endettement sont plus élevés par rapport aux prévisions établies avant la pandémie. La hausse des taux d'intérêt a accru les charges d'intérêt, tandis que les dépenses au titre des prestations sociales, des subventions et des transferts monétaires se sont accrues après l'extension des mesures d'aide adoptées en réponse à la pandémie et aux chocs liés aux prix de l'énergie. Bon nombre de pays ont lancé de nouvelles initiatives budgétaires pour réduire les impôts et les cotisations de sécurité sociale et augmenter les dépenses, par une hausse de la masse salariale et des prestations sociales et un recours à des mesures de politique industrielle. Ces initiatives n'ont été que partiellement compensées par les gains de recettes liés à l'inflation passée, lorsque les variations inattendues de l'inflation se sont estompées et que les tranches d'imposition ont été alignées sur la croissance des salaires. Pour la plupart des pays en développement à faible revenu, les financements restent limités et déterminent l'évolution de leurs soldes budgétaires.

En 2024, les déficits primaires globaux devraient se réduire à 4,9 % du PIB. Cependant, des risques substantiels continuent de peser sur les finances publiques et il faudra déployer des efforts considérables pour relancer la normalisation de la politique budgétaire face à des vents contraires. Les risques de dérapage budgétaire sont d'autant plus importants que 2024 est une « grande année électorale » : 88 pays ou zones économiques représentant plus de la moitié de la population et du PIB mondiaux ont déjà organisé ou organiseront des élections cette année. Depuis plusieurs décennies, le soutien à l'augmentation des dépenses publiques a pris de l'ampleur sur l'ensemble de l'échiquier politique, ce qui rend cette année particulièrement difficile, car les données empiriques montrent que la politique budgétaire a tendance à être plus souple et les dérapages plus importants lors des années électorales.

Malgré un recul de l'inflation, le temps nécessaire pour la ramener à l'objectif ciblé reste incertain. Les conditions de financement réagissent aux perspectives d'inflation, ainsi qu'aux taux d'intérêt et à l'évolution des politiques budgétaires dans les grandes puissances économiques. Le relâchement de la politique budgétaire et l'augmentation des niveaux d'endettement, conjugués au resserrement de la politique monétaire, ont contribué à la hausse des rendements des obligations publiques à long terme et à leur volatilité accrue aux *États-Unis*, ce qui accroît les risques dans les autres pays par les effets de contagion des taux d'intérêt. Le ralentissement de la croissance et les remous financiers en *Chine* pourraient peser sur la croissance et le commerce mondiaux et poser des problèmes budgétaires aux pays qui entretiennent des liens commerciaux et d'investissement étroits avec ce pays. Les États pourraient également se sentir poussés à prolonger le soutien budgétaire en cas de nouvelles perturbations de l'offre et de nouveaux chocs de prix. Enfin, les risques de refinancement de la dette restent élevés dans de nombreux pays.

Sur la base des politiques actuelles, les agrégats budgétaires ne devraient connaître qu'une légère amélioration. Les niveaux de déficit et d'endettement devraient rester plus élevés à moyen terme par rapport aux prévisions établies avant la pandémie. Faute de mesures budgétaires décisives, la normalisation de la politique budgétaire

entamée après la crise sanitaire risque de rester inachevée dans les années à venir. La dette publique mondiale devrait frôler les 99 % du PIB d'ici 2029, tirée par la *Chine* et les *États-Unis* où la dette publique, compte tenu des politiques actuelles, devrait continuer à augmenter et dépasser ses niveaux records. Les pressions à la dépense pour faire face aux enjeux structurels, notamment les transitions démographique et écologique, s'intensifient. Parallèlement, le ralentissement des perspectives de croissance et la persistance de taux d'intérêt élevés risquent de restreindre encore l'espace budgétaire de la plupart des pays.

Un rééquilibrage budgétaire s'impose dans la plupart des pays pour améliorer la viabilité de la dette et la stabilité financière. Ce rééquilibrage devrait se faire à une cadence réfléchie, qui tienne compte à la fois des risques budgétaires et de la vigueur de la demande privée, mais des mesures immédiates sont nécessaires dans de nombreux cas, en particulier lorsque les risques souverains sont élevés et qu'il n'existe pas de cadre réaliste d'action à moyen terme. Il convient de mettre fin immédiatement aux mesures d'aide prises pendant la crise et de résister à l'influence du cycle électoral sur la politique budgétaire et à la pression pour augmenter encore les dépenses. Des réformes sont nécessaires pour contenir les pressions accrues sur les dépenses, telles que des réformes des prestations sociales dans les pays avancés où la population est vieillissante, ainsi que l'amélioration du ciblage et de l'efficacité des systèmes de protection sociale, afin de soutenir les couches les plus vulnérables de la population. Un dosage judicieux de mesures budgétaires, soutenant l'innovation dans les secteurs où les retombées sont les plus importantes et privilégiant le financement public de la recherche fondamentale, pourrait considérablement stimuler la croissance à long terme des pays situés à la frontière technologique (chapitre 2). Les recettes fiscales devraient évoluer de concert avec les dépenses. Les pays émergents et les pays en développement disposent d'une grande marge de manœuvre pour augmenter leurs recettes fiscales par la modernisation des systèmes fiscaux, l'élargissement des bases d'imposition et le développement des capacités institutionnelles. L'accroissement des recettes fiscales pourrait également contribuer à financer les investissements publics stratégiques qui sont nécessaires à la diffusion des technologies vertes et numériques. Un cadre budgétaire réaliste et fondé sur le risque pourrait orienter le processus de reconstitution d'espace budgétaire et de réduction de la vulnérabilité de la dette.

La coopération internationale doit être renforcée pour faire face aux multiples difficultés qui se profilent. Accélérer l'amélioration de l'architecture mondiale de restructuration de la dette, notamment grâce au cadre commun du Groupe des Vingt et au renforcement du dispositif mondial de sécurité financière, pourrait aider les pays les plus vulnérables en situation de surendettement à rétablir la viabilité de leur dette. Il est essentiel de poursuivre la mobilisation sur les aspects techniques, notamment dans le cadre de la table ronde mondiale sur la dette souveraine. Une amélioration de la transparence des finances publiques et de la dette serait bénéfique pour le processus de restructuration de la dette. La coopération internationale en matière de fiscalité des entreprises et de tarification du carbone incitera à réaliser les investissements nécessaires et à mobiliser les ressources pour affronter des enjeux communs.