



Une occasion à saisir

Une conjoncture économique favorable offre une occasion de s'attaquer aux déficits budgétaires

Christoph B. Rosenberg

L'économie mondiale a le vent en poupe. La croissance s'accélère et le FMI revoit ses prévisions à la hausse. Les coffres publics se remplissent et, grâce à la progression de l'emploi, la demande d'aide sociale recule. Les déboires budgétaires des dix dernières années semblent de l'histoire ancienne.

Mais ces perspectives radieuses ignorent des niveaux d'endettement toujours proches des sommets historiques et la fin inéluctable de l'expansion cyclique. Les estimations de la croissance potentielle ont à peine varié et les taux d'intérêt (le coût du service de toute cette dette) commencent à grimper, compliquant le refinancement des obligations et des prêts.

Plus que jamais, la manière dont l'État impose, dépense et gère sa dette est un sujet politique brûlant, comme l'illustrent les débats récents au Congrès américain et les pourparlers en vue de la formation d'une coalition en Allemagne. Si les choix budgétaires sont d'ordre politique, l'expérience et des études récentes sont riches en enseignements sur la meilleure voie à suivre.

Commençons par la question de savoir quel est le niveau d'endettement admissible. Universitaires et dirigeants conviennent qu'un plafond général (comme celui de 60 % du PIB prévu par le traité de Maastricht) n'a plus de sens. Il ne tient pas compte de la faiblesse prolongée des taux d'intérêt et de la croissance nominale, ni des circonstances complexes des pays et de leur crédibilité auprès des marchés. Il est clair que le Japon peut s'endetter davantage que l'Égypte, par exemple. Mais rares sont ceux qui nieraient l'urgence que représente une dette élevée et en hausse.

Les pays à faible revenu sont peut-être les plus exposés. Ils avaient coutume d'emprunter auprès de créanciers officiels à des taux inférieurs à ceux du marché. Or, ces dernières années, profitant de taux d'intérêt au plus bas, beaucoup ont accumulé une dette commerciale qui les rend vulnérables aux fluctuations des marchés financiers.

Avec la hausse des taux d'intérêt mondiaux, de précieuses ressources budgétaires pourraient être consacrées au service de la dette, au détriment de projets d'infrastructures et de services sociaux indispensables. D'où la nécessité impérieuse pour ces pays de renforcer leurs capacités fiscales.

La récente période d'après-crise offre des enseignements sur le bon ou le mauvais moment de s'attaquer à la dette. Il se peut que réduire les dépenses et relever les impôts pendant une récession ne fassent qu'aggraver le déclin. Il est bien moins douloureux de réformer la fiscalité et les prestations sociales lorsque l'économie est en expansion, dans le cadre d'un ajustement pluriannuel. Des études montrent que l'effet d'impulsion d'une expansion budgétaire est faible lorsque l'économie tourne presque à plein régime. Il serait donc contre-productif pour la plupart des pays de creuser leur déficit budgétaire maintenant. En revanche, ils peuvent rapprocher leur solde budgétaire de leurs objectifs à moyen terme sans guère nuire à l'activité économique.

Quelle est la meilleure manière de résorber un déficit ? Pour accroître les recettes, il faut simplifier le code des impôts, élargir l'assiette fiscale et améliorer les capacités de recouvrement. Du côté des dépenses, il convient de réduire les dépenses courantes non productives (notamment celles consacrées à une fonction publique inefficace) et les subventions (notamment à la consommation d'énergie). Il faut maintenir les investissements en infrastructures propices à la croissance et des services sociaux cruciaux tels que la santé et l'éducation. Une politique budgétaire bien conçue peut réduire les inégalités et stimuler la croissance.

L'embellie actuelle est l'occasion de réparer la toiture des finances publiques. Les dirigeants doivent mettre les enseignements en pratique et s'attaquer à la dette en période d'expansion. **FD**

CHRISTOPH B. ROSENBERG est directeur adjoint au département de la communication du FMI.