

RESUME ANALYTIQUE

Renforcer le rôle de la politique budgétaire (chapitre 1)

L'économie mondiale connaît des transformations importantes, dont un ralentissement de la productivité, des évolutions technologiques et une intégration économique mondiale. Il faut donc de nouvelles politiques pour faciliter ces transformations tout en atténuant leurs effets négatifs. La politique budgétaire peut davantage contribuer à promouvoir une croissance durable et équitable. Dans le même temps, compte tenu des perspectives très incertaines et de la fragilité des finances des États, il est impératif de mieux comprendre et gérer les risques. Le défi que doit relever la politique budgétaire est donc d'obtenir plus et mieux dans un environnement plus contraint.

Évolution des situations budgétaires et risques élevés

Dans les pays avancés, un assouplissement de l'orientation budgétaire d'un cinquième de pourcentage de PIB en 2016 a interrompu cinq années d'assainissement progressif des finances publiques. L'orientation budgétaire globale de ce groupe devrait demeurer à peu près neutre en 2017 ainsi que les années suivantes. La dette publique des pays avancés devrait donc se stabiliser à moyen terme, dépassant 100 % du PIB en moyenne, au lieu de baisser conformément aux prévisions.

Dans les pays émergents et en développement, la détérioration des finances publiques semble avoir pris fin, même si les améliorations attendues sont largement conditionnées à l'évolution des marchés de produits. Les exportateurs de pétrole mettent en œuvre de vastes plans d'assainissement pour que les dépenses correspondent à nouveau aux recettes et leurs déficits budgétaires devraient diminuer d'environ 150 milliards de dollars entre 2016 et 2018 (l'amélioration de l'an prochain étant essentiellement liée au solde hors pétrole). Dans les pays importateurs de pétrole, le déficit budgétaire rapporté au PIB ne devrait guère varier en 2017, avec un assainissement progressif à moyenne échéance.

L'incertitude relative aux politiques futures et aux risques macroéconomiques assombrissent les perspectives budgétaires mondiales. Le flou concernant l'ampleur et la composition de la relance budgétaire aux États-Unis, plusieurs élections en Europe et le prochain congrès du Parti en Chine sont autant de facteurs d'incertitude. Dans les pays émergents et en développement, une hausse plus rapide des taux d'intérêt, une appréciation significative du dollar EU et une baisse des cours des produits de base pourraient aggraver les vulnérabilités dues à l'endettement et entraîner la matérialisation des engagements conditionnels, en particulier des engagements liés aux garanties implicites de l'État sur les emprunts d'entreprises.

Définir la trajectoire budgétaire

Le rôle de la politique budgétaire a été réévalué durant la dernière décennie pour tenir compte de circonstances particulières, notamment la crise financière mondiale, et de nouveaux travaux

universitaires s'appuyant sur des données macroéconomiques et des enquêtes. Le budget est généralement considéré comme un outil très efficace pour promouvoir une croissance inclusive et contribuer à la stabilisation de l'économie, surtout en période de grave récession et quand la politique monétaire se révèle moins efficace. Par ailleurs, dans un contexte caractérisé par des niveaux de dette élevés, des défis démographiques à long terme et des risques budgétaires majeurs, la bonne gestion des finances publiques est essentielle. Les politiques devraient notamment s'ancrer dans un cadre à moyen terme crédible, garantissant la viabilité de la dette et la gestion prudente des risques et encourageant les pays à profiter des périodes fastes pour se constituer des volants de sécurité. Globalement, trois grands objectifs devraient orienter la conduite de la politique budgétaire, même si, en raison d'une marge de manœuvre budgétaire limitée et de certains arbitrages éventuels, il peut être compliqué pour un gouvernement de poursuivre ces trois objectifs en même temps.

La politique budgétaire devrait être contracyclique. Les mesures budgétaires contracycliques devraient s'appuyer essentiellement sur des stabilisateurs automatiques et être symétriques (expansion dans les périodes difficiles et inversement). Néanmoins, dans des pays comme le Japon où l'insuffisance prolongée de la demande se double d'une politique monétaire limitée par diverses contraintes, un soutien budgétaire discrétionnaire conjugué à des réformes structurelles et un accompagnement monétaire suivi peut être le moyen d'éviter le piège de la déflation par la dette en relevant le PIB nominal. Dans la zone euro, la position des économies dans le cycle plaide également pour une orientation budgétaire globale légèrement plus expansionniste en 2017, ce qui semble toutefois difficile en l'absence de capacités budgétaires centralisées. À l'opposé, les pays où le relâchement de l'économie est limité et où des tensions inflationnistes se font jour devraient, de manière générale, abandonner les mesures de relance pour regagner une marge de manœuvre budgétaire. Les États-Unis, qui connaissent quasiment le plein emploi, pourraient commencer à assainir les finances publiques dès l'an prochain pour placer clairement la dette sur une trajectoire descendante. En Chine, compte tenu des niveaux d'emploi élevés et du regain d'inflation attendu, le déficit budgétaire « augmenté » devrait diminuer à moyen terme pour appuyer un rééquilibrage de l'économie, les ressources budgétaires jusque-là consacrées à des investissements publics hors budget étant réaffectées à des dépenses inscrites au budget et en faveur de l'aide sociale, de l'éducation et de la santé. Mais il n'est pas toujours possible de se servir de la politique budgétaire pour stabiliser le cycle économique. Dans certains pays, le rééquilibrage budgétaire se justifie quelle que soit la conjoncture, car il faut garantir la viabilité de la dette dans l'éventualité de chocs graves (dans les pays exportateurs de produits de base, par exemple) ou restaurer la confiance des marchés.

La politique budgétaire devrait favoriser la croissance. Les mesures liées à la fiscalité et aux dépenses peuvent être utilisées comme instruments structurels pour soutenir les trois moteurs de la croissance à long terme : le stock de capital physique, la main-d'œuvre et la productivité (même si l'effet à court terme de ces mesures sur l'activité dépend tout de même de la conjoncture économique globale). Les arguments en faveur d'une augmentation des investissements publics restent convaincants dans de nombreux pays étant donné le faible niveau des coûts d'emprunt et les déficits d'infrastructure importants, encore qu'il faille également

veiller à ce que les projets soient sélectionnés, gérés et évalués avec soin pour que les investissements soient efficaces. Des systèmes d'imposition des sociétés plus propices à la croissance, ciblant plus particulièrement les rentes et visant à réduire les pratiques contraignantes liées à l'administration de l'impôt, peuvent promouvoir l'investissement privé. Aux États-Unis, par exemple, la réforme de l'impôt sur les sociétés pourrait contribuer à redynamiser le secteur des entreprises et l'investissement. Les pays devraient aussi continuer de s'employer à créer des conditions plus propices à la création d'emplois – dans les pays avancés, en taxant moins le travail s'il est fortement taxé, en recourant davantage à des politiques actives du marché du travail et en adoptant des mesures de dépenses favorisant les plus vulnérables et, dans les pays émergents et en développement, en améliorant l'accès aux soins et à l'éducation. Tous les pays ou presque doivent accroître la participation des femmes à la vie active. En matière de productivité, une série de politiques peut favoriser l'innovation, y compris certaines mesures fiscales atténuant la mauvaise affectation des ressources entre les entreprises (voir le résumé du chapitre 2).

La politique budgétaire devrait promouvoir l'inclusion. L'intégration économique mondiale et le progrès technologique ont contribué à la croissance et à la prospérité économiques et permis à un milliard d'habitants de la planète de vaincre la pauvreté depuis les années 1980. Mais les gains enregistrés au niveau mondial n'ont pas toujours été bien partagés entre les pays. Dans les plus avancés, par exemple, le revenu du centile le plus riche a augmenté presque trois fois plus vite que celui du reste de la population au cours des 30 dernières années. La politique budgétaire peut jouer un rôle important en faisant en sorte que les fruits de la croissance profitent aussi aux classes pauvres et moyennes. L'un des défis consiste à identifier les transferts et les mesures fiscales promouvant une redistribution équitable, tout en créant des incitations efficaces à investir et à travailler. Les programmes de transferts monétaires conditionnels, par exemple, en faveur des ménages pauvres ayant besoin, entre autres, d'envoyer leurs enfants au dispensaire ou à l'école, pourraient être développés dans un certain nombre de pays émergents et en développement. Des politiques budgétaires inclusives peuvent aussi aider la population à participer pleinement et s'adapter à une économie qui évolue, par le biais d'un meilleur accès à des services d'enseignement, de formation et de santé de qualité, et d'un système d'assurance sociale.

Générer une croissance durable et inclusive avec une dette élevée

Les trois objectifs précités dessinent une feuille de route pour les responsables de l'élaboration des politiques mais, dans la plupart des pays, la marge de manœuvre budgétaire est limitée et nécessite d'opérer des choix rigoureux. Si des ressources additionnelles sont nécessaires, elles devraient être levées de sorte à pénaliser la croissance le moins possible et à maintenir la dette sur une trajectoire tenable.

Les pays disposant d'une marge budgétaire ont la possibilité de financer leurs politiques en empruntant davantage, mais le levier de la dette doit être utilisé de manière judicieuse. Le rendement des projets financés par l'emprunt doit être clairement supérieur à leur coût et aux risques associés à un alourdissement de la dette. Il est difficile d'apprécier dans quelle mesure la

dette publique peut être augmentée sans risque. Le FMI vient d'élaborer un nouveau cadre combinant divers indicateurs et outils pour mesurer la «marge de manœuvre budgétaire» de façon plus systématique et cohérente d'un pays à l'autre. Dans ce contexte, la baisse persistante des taux d'intérêt a pu assouplir les contraintes qui pesaient sur les budgets publics dans les pays avancés; si l'écart entre taux d'intérêt et croissance du PIB devait rester durablement inférieur à ce qu'il était pendant les dernières décennies, les pays seraient peut-être capables de supporter une dette publique plus lourde.

Les pays n'ayant pas de marge budgétaire doivent s'en ménager une : il leur faut collecter plus de recettes et réduire les dépenses pour mettre en œuvre les politiques souhaitées sans incidence sur le budget. S'agissant des recettes, l'une des priorités devrait être d'identifier les mesures disponibles créant le moins de distorsions, c'est-à-dire les moins susceptibles de dissuader le travail, l'épargne et l'investissement. Parmi les options possibles figurent l'élargissement de l'assiette fiscale (suppression d'exonérations et de taux préférentiels) et la hausse de la fiscalité indirecte et foncière. En Chine, par exemple, un relèvement significatif des taxes sur les combustibles fossiles ferait augmenter les recettes en contribuant à réduire les émissions et améliorer l'efficacité énergétique. S'agissant des dépenses, un meilleur ciblage et une efficacité accrue, de préférence dans le cadre d'examens détaillés des dépenses, sont souvent une source d'économies. Il est possible, notamment, de substituer aux subventions généralisées, qui avantagent de manière disproportionnée les hauts revenus, des mesures ciblées en faveur des plus nécessiteux. Bien que toutes ces mesures permettraient de dégager des ressources supplémentaires, la réaffectation des taxes et des dépenses dans une enveloppe budgétaire donnée peut toutefois se révéler délicate sur le plan politique.

Moderniser le système fiscal pour doper la productivité (chapitre 2)

Actuellement, l'un des grands défis à relever par les responsables de la politique économique est d'accroître la productivité totale des facteurs, ce qui constitue le meilleur moyen de relever les niveaux de vie à long terme. Pour y parvenir, tous les leviers d'action doivent être actionnés, en particulier les mesures budgétaires favorables à la croissance. Le chapitre 2 défend l'idée qu'il est important d'améliorer le système fiscal d'un pays pour stimuler la productivité, car cela peut atténuer les distorsions empêchant les ressources d'être affectées là où elles sont le plus productives. Plusieurs constats essentiels sont établis dans ce chapitre :

- Des gains de productivité non négligeables sont possibles en remédiant à la mauvaise affectation des ressources entre les entreprises. Ces erreurs d'affectation sont le résultat d'un certain nombre de politiques gouvernementales ou de dysfonctionnements des marchés permettant aux entreprises les moins efficaces de gagner des parts de marché au détriment d'entreprises plus efficaces. D'après les estimations, la suppression des distorsions à l'origine de la mauvaise affectation des ressources pourrait engendrer des gains de productivité considérables et doper les taux de croissance annuels du PIB réel d'environ 1 point pendant une vingtaine d'années.

- Il est possible de corriger la mauvaise affectation des ressources en améliorant la conception des systèmes fiscaux afin que les décisions des entrepreneurs soient motivées par des préoccupations commerciales et non fiscales. Des gains de productivité importants peuvent en particulier être enregistrés en réduisant la modulation des impôts en fonction des types d'actifs, des sources de financement ou des caractéristiques des entreprises (forme, taille, etc.).
- Réduire le plus possible les différences de traitement fiscal selon les types de biens immobilisés et les financements peut contribuer à orienter les décisions des entreprises en faveur d'investissements plus productifs plutôt que plus favorables sur le plan fiscal. Ainsi, les traitements fiscaux qui avantagent les emprunts plutôt que les participations sont à l'origine d'une mauvaise affectation des ressources : un taux d'imposition marginal supérieur est appliqué aux investissements dans la recherche-développement, alors qu'ils sont plus dépendants des financements en fonds propres que d'autres dépenses d'équipement. Les disparités de taxation des types d'immobilisations influent également sur les choix d'investissement des entreprises. Ces deux distorsions peuvent être supprimées en optant plutôt pour une taxe sur les flux de trésorerie ou en prévoyant un abattement pour le taux de rendement normal des fonds propres.
- Les gouvernements devraient encourager le développement des entreprises productives en veillant à l'équité des règles. Ainsi, les entreprises informelles, en fraudant le fisc, peuvent se maintenir sur le marché même avec une faible productivité. Une administration plus rigoureuse de l'impôt peut aider à réduire l'avantage dont elles bénéficient indûment par rapport à leurs concurrentes, plus productives et faisant preuve de plus de civisme fiscal. Un autre moyen d'assurer des conditions d'égalité est d'encourager l'essor et la productivité des petites entreprises en abaissant le coût du civisme fiscal et en ciblant les allègements sur les entreprises nouvelles plutôt que sur les petites afin d'éviter de dissuader la croissance («piège des petites entreprises»).

En résumé, les choix fiscaux des gouvernements ont une incidence sur la productivité. Améliorer la conception des mesures fiscales contribue à supprimer des distorsions qui freinent les entreprises plus productives, ce qui a un effet bénéfique sur la productivité et la croissance globales.

