

### **Évolution récente et perspectives des finances publiques**

Une reprise modérée et inégale est à l'œuvre dans les pays avancés, accompagnée par le repli des cours du pétrole, le maintien d'une politique monétaire accommodante et le ralentissement des ajustements budgétaires. Cependant, le niveau élevé de l'endettement public et privé continue de peser sur la croissance et sur la viabilité de la dette dans certains pays avancés. En outre, l'inflation est largement inférieure aux cibles fixées dans de nombreux pays, ce qui complique d'autant le travail de désendettement public. La croissance dans les pays émergents se modère et la volatilité des conditions financières et des taux de change alourdit, dans certains d'entre eux, les coûts de financement public. Par ailleurs, le repli des recettes tirées du pétrole et des autres matières premières met à mal les finances des pays exportateurs.

Dans ce contexte difficile, la politique budgétaire continue à jouer un rôle essentiel — au même titre que la politique monétaire accommodante et les réformes structurelles — pour asseoir la confiance et, le cas échéant, accompagner la demande globale. Étant donné l'étroitesse des marges de manœuvre, trois grands axes se dégagent pour une saine gestion des finances publiques :

**Faire jouer avec souplesse les leviers budgétaires pour accompagner la croissance, tout en atténuant les risques et en assurant la viabilité de la dette à moyen terme.** Le degré et le type de souplesse dépendront de la situation budgétaire, de la conjoncture macroéconomique et des risques financiers de chaque pays. Ceux qui disposent d'une marge de manœuvre budgétaire peuvent s'en servir pour accompagner la croissance, en particulier lorsque les risques de croissance au ralenti et de faible inflation sont avérés. Par exemple, une hausse des investissements publics dans les infrastructures pourrait doper la demande globale à court terme et accroître la production potentielle à moyen terme. Les pays soumis à des contraintes plus fortes devraient opter pour un rééquilibrage budgétaire propice à la croissance, assorti de réformes structurelles pour stimuler la croissance potentielle. Dans le même temps, là où la montée des risques financiers pourrait provoquer des tensions sur les marchés, il faudrait en priorité reconstituer les marges budgétaires. Dans les pays exportateurs de pétrole et de matières premières, les actifs financiers de l'État peuvent, s'ils sont suffisants, servir à amortir le choc causé par la chute des cours. Des réductions de dépenses risquent néanmoins d'être inévitables dans certains des pays exportateurs de pétrole soumis à des contraintes financières. Les pays où le pétrole est subventionné devraient mettre à profit la chute des cours pour accroître les dépenses propres à stimuler la croissance et pour reconstituer les marges budgétaires, en cas de fortes vulnérabilités macroéconomiques.

**Tirer parti de la chute des cours du pétrole.** La réforme de la fiscalité de l'énergie peut aider à réduire les externalités négatives causées par la consommation énergétique et fournir un répit permettant de rééquilibrer la charge fiscale — en abaissant, par exemple, la taxation

du travail pour doper l'emploi. Dans les pays en développement, une réforme plus approfondie des subventions énergétiques pourrait dégager un volant de manœuvre pour des investissements productifs dans l'éducation, la santé et les infrastructures, ainsi que des programmes sociaux pour les plus défavorisés.

**Renforcer les dispositifs institutionnels de gestion des finances publiques.** Les cadres de gestion des finances publiques constituent le socle de la politique budgétaire et l'orientent vers ses objectifs à moyen terme. Ils favorisent le jeu des stabilisateurs automatiques au cours du cycle conjoncturel et, partant, réduisent la volatilité de la production et relèvent la croissance à moyen terme. Il est particulièrement essentiel que ces dispositifs soient bien établis dans les pays où la dette publique est élevée et où se profile une augmentation marquée des dépenses liées au vieillissement démographique.

### **La politique budgétaire peut-elle stabiliser la production?**

Dans un contexte de croissance molle et de risques baissiers persistants, il est essentiel de faire en sorte que la politique budgétaire soit mieux à même d'amortir les effets des chocs sur l'activité économique. Comme le montre clairement l'étude présentée dans cette édition du *Moniteur des finances publiques*, la politique budgétaire a souvent joué ce rôle durant les 30 dernières années. Depuis le milieu des années 1990, quelques pays avancés s'en sont aussi servi de plus en plus pour stabiliser la situation économique. Beaucoup de pays émergents et en développement semblent cependant moins enclins à utiliser cette stratégie, car leurs instruments budgétaires sont moins puissants et ils donnent la priorité à d'autres objectifs que la stabilité de la production, par exemple l'édification d'infrastructures économiques et sociales adaptées aux besoins de leur développement socioéconomique.

La politique budgétaire peut servir à stabiliser la production de deux manières. La première série de leviers est celle des «stabilisateurs automatiques» (retrées fiscales calées sur le revenu et dépenses et transferts sociaux, tels qu'indemnités de chômage, qui ont pour effet de doper automatiquement la demande globale durant les périodes de ralentissement et de la modérer durant les périodes d'expansion). L'autre voie est celle des mesures explicites en réponse à des chocs spécifiques. Les stabilisateurs automatiques agissent en temps voulu, mais ont souvent des effets négatifs sur le plan de l'efficacité (par exemple, taux d'imposition marginal élevé ou transferts excessivement généreux qui dissuadent de chercher un travail ou de créer des emplois).

Les stabilisateurs automatiques ont joué un rôle majeur dans le rééquilibrage économique, représentant souvent plus de la moitié de l'effort budgétaire stabilisateur dans les pays avancés. Cependant, en règle générale, on ne les a pas laissés jouer librement pendant les périodes fastes, car il est toujours tentant de dépenser une partie des recettes exceptionnelles. L'asymétrie qui en résulte dans la riposte aux chocs de la production empêche la reconstitution des marges budgétaires lorsque la croissance est forte et peut contribuer à la longue à l'accumulation d'une dette publique considérable.

Si le passé peut donner quelque idée de ce que réserve l'avenir, une politique budgétaire plus réactive aux chocs de la production pourrait réduire sensiblement la volatilité macroéconomique. Une stabilisation budgétaire plus poussée aurait des effets particulièrement importants dans les pays avancés, la volatilité de la production pouvant être réduite de 20 %. La diminution de la volatilité et de l'incertitude pourrait, à son tour, dynamiser la croissance à moyen terme. Un accroissement moyen — d'un écart type pour l'échantillon retenu — de la réactivité de la politique budgétaire aux variations de la production pourrait faire gagner environ 0,3 point de croissance annuelle dans les pays avancés. Les retombées positives à attendre dans les pays émergents et en développement semblent bien moins importantes, car la stabilisation budgétaire y est moins efficace et est dictée par les priorités du développement.

En résumé, il serait dans l'intérêt de la stabilité et de la croissance économique d'éviter les mesures budgétaires procycliques. Des règles budgétaires et des cadres à moyen terme bien conçus peuvent aider en permettant le libre jeu des stabilisateurs automatiques aussi bien en périodes fastes qu'en conjoncture défavorable. Les pays qui cherchent à étoffer les stabilisateurs automatiques devraient prendre des mesures qui n'aient pas un coût d'efficacité élevé (par exemple, en faisant en sorte que les exonérations fiscales sous forme de crédit d'impôt à l'investissement ou de déduction des intérêts hypothécaires soient moins procycliques). Le décalage entre l'adoption et la mise en œuvre des mesures de stabilisation discrétionnaires pourrait par exemple être corrigé en définissant rapidement des dépenses d'investissement et de maintenance faciles à exécuter.