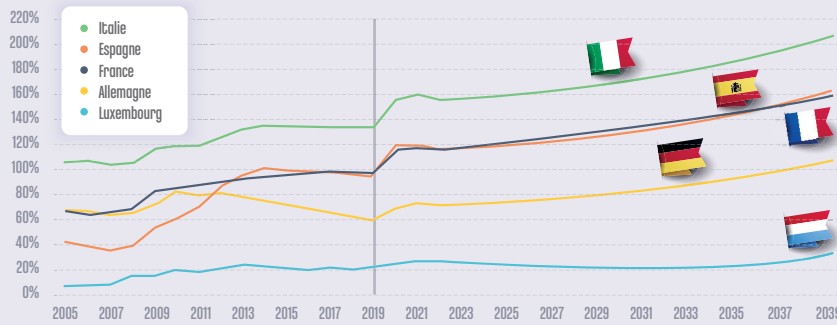


Endettement public dans la zone euro : est-ce si grave ?

Fondation IDEA asbl

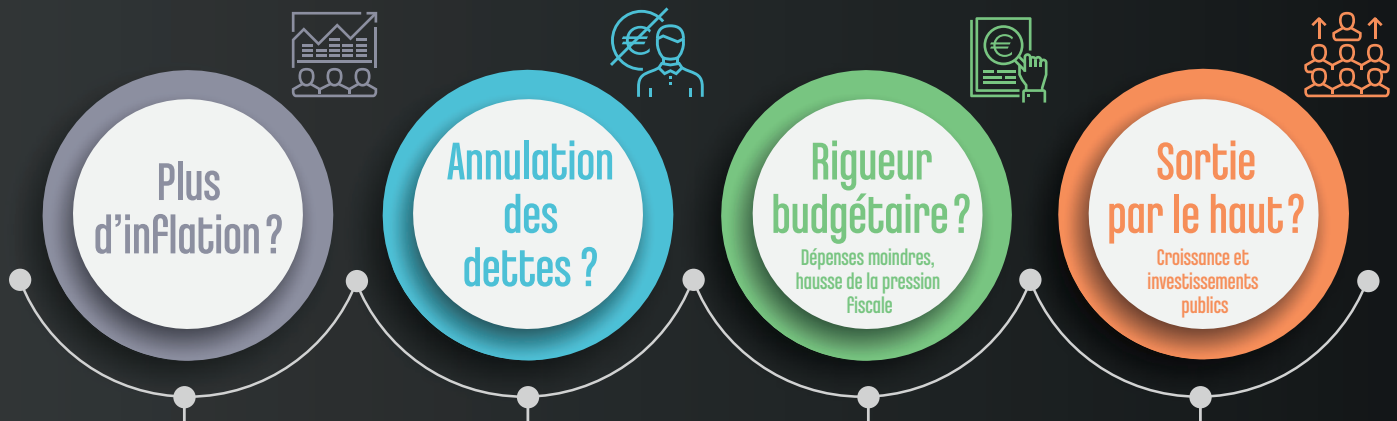
Dettes publiques : le grand écart (ratios de dette en % du PIB)



Sources : Eurostat, Programmes de Stabilité, STATEC et calculs IDEA.

- Forte augmentation des ratios d'endettement pendant la crise sanitaire (recettes moindres, PIB en recul et chômage), surtout dans les pays déjà les plus endettés...
- À politique inchangée, poursuite de cette tendance d'ici 2040 (vieillesse de la population, transition énergétique et climatique, impact durable de la crise sur les niveaux d'activité).
- Un endettement élevé exacerbe les risques associés à une hausse des taux d'intérêt ou à un fléchissement de la croissance potentielle.

QUELQUES « SOLUTIONS » AUX CRISES D'ENDETTEMENT



POUR

À priori, manière commode de « diluer » graduellement les ratios d'endettement.

CONTRE

Risques de perte de contrôle de l'inflation, avec impact sur les taux d'intérêt et effets économiques collatéraux (plans des consommateurs et investisseurs contrariés, vecteurs de prix très fluctuants, donc ne pouvant plus guider efficacement les marchés). Risques d'inflations divergentes au sein de la zone euro.

POUR

À priori, le « désendettement sans peine ».

CONTRE

Détérioration du bilan des banques centrales, stabilité financière menacée → opter pour une forme plus « modérée », par exemple une transformation en rente perpétuelle de la « dette COVID » détenue par l'Eurosysteme.

POUR

Permet en principe de casser la dynamique d'endettement. Exploitation possible de « gisements d'efficience » (mais requiert une analyse approfondie).

CONTRE

Nombreux besoins de biens collectifs (santé, cohésion sociale, services de proximité, enseignement et formation, sécurité, transition climatique, etc.), risques liés à des politiques budgétaires procycliques (« aggraver la crise »).

POUR

Réconcilier lutte contre la dynamique d'endettement et prospérité économique. Déjà un plan européen (750 milliards), un premier pas (à compléter) dans la bonne direction.

CONTRE

Dépend cruciallement d'une sélection appropriée d'investissements publics, suppose de pallier les goulets d'étranglement entravant la croissance (mobilité, logement, disponibilité de main-d'œuvre, capacité d'offre, etc.).

Relance dans un contexte de dettes publiques élevées : la plus-value européenne

Par Muriel Bouchet



- Divers pays de la zone euro – notamment l'Italie et l'Espagne – ont été particulièrement touchés par la crise sanitaire, en termes de santé mais aussi d'activité économique et de finances publiques. L'ampleur même du choc COVID ainsi que la spécialisation sectorielle de ces pays, avec un poids important des branches les plus vulnérables à la crise comme le tourisme, expliquent ces difficultés dans des États membres qui présentaient un endettement public élevé avant même la crise.

Une telle situation menace la cohésion de la zone euro, même si les autorités européennes ne sont nullement restées inertes ces derniers mois. En témoigne notamment le plan «NextGenerationEU» de 750 milliards d'euros. Ce plan coordonné comporte un important volet «solidarité», s'étayant sur quelque 390 milliards de subventions principalement destinées aux pays les plus affectés par la crise. Il a été décliné en plans nationaux pour la reprise et la résilience, qui devraient se déployer sur la période 2021-2026.

S'il constitue «un pas dans la bonne direction», il gagnerait à être suivi d'initiatives similaires – sous la forme, le cas échéant, de compléments annuels évalués en fonction de la situation socio-économique et d'indicateurs de cohésion de la zone euro – et ce pour au moins deux raisons.

En premier lieu, les besoins réels en infrastructures sont selon nombre d'observateurs d'un ordre de grandeur excédant nettement les 750 milliards d'euros précités. Selon la Fondation Robert Schuman par exemple¹, ces besoins s'établiraient pour les réseaux de transport, d'énergie et de telecoms, la gestion des déchets, l'eau et la santé, à quelque 1 600 milliards d'euros. L'indispensable transition énergétique et climatique devrait déjà excéder à elle seule (et nettement...) les 750 milliards d'euros de «NextGenerationEU».

En second lieu, le plan de relance semble réduit par rapport au défi que pose la dynamique d'endettement prévisible dans des pays tels que l'Espagne, l'Italie voire même la France (voir l'infographie). Ainsi, le ratio d'endettement de l'Italie et de l'Espagne devrait «à politique inchangée» augmenter à raison de 50% du PIB environ d'ici 2040. Or selon la Commission européenne, le volet «subventions» du plan européen de relance ne représenterait que respectivement 4,2 et 6,3% du PIB de l'Italie et l'Espagne. Si cet impact n'est pas négligeable dans l'absolu, il se limite à un dixième de la dérive «spontanée» projetée des ratios d'endettement.

Contrairement à ce que pourrait suggérer une interprétation trop «statique» de la situation, de tels mécanismes transeuropéens de solidarité relèvent aussi de l'intérêt bien compris des États les plus prospères, même si ces derniers ne semblent guère profiter de la solidarité européenne en termes purement comptables. Cette prospérité – en particulier le dynamisme de leur commerce extérieur – dépend de manière cruciale de la cohésion de la zone euro. Par ailleurs, comme le montre de manière éclairante une récente publication de la Commission européenne², des pays très ouverts comme le Luxembourg et l'Irlande devraient bénéficier bien d'avantage des «effets de débordement» favorables des plans pour la reprise et la résilience mis en œuvre par les autres États membres que de leurs propres plans nationaux. La situation ne serait pas fondamentalement différente dans un grand pays comme l'Allemagne. Les plans des autres États membres exerceraient en effet sur l'économie allemande un impact équivalent à celui du plan élaboré en Allemagne. On ne peut mieux illustrer l'existence d'une plus-value européenne et d'une communauté de destin entre nos pays.

¹ « Pour une relance de l'investissement en Europe », Policy Paper, 22 septembre 2014, <https://www.robert-schuman.eu/fr/doc/questions-d-europe/qe-325-fr.pdf>.

² Philipp Pfeiffer, Janos Varga et Jan in 't Veld «Quantifying Spillovers of Next Generation EU Investment», European Economy, Discussion Paper 144, Juillet 2021, https://ec.europa.eu/info/publications/economic-and-financial-affairs-publications_en.