

COLLOQUE
« LA CRISE :
TROIS ANS APRÈS
QUELS
ENSEIGNEMENTS ? »

Université Blaise Pascal
IUFM Auvergne
Mardi 9 février 2010

**La stabilisation économique en France et en
Allemagne à travers les crises de 1992, 2000
et 2007**

Guillaume Sarrat de Tramezaigues
SciencesPo. GEM / EPHE EA4116

La stabilisation économique en France et en Allemagne à travers les crises de 1992, 2000 et 2007

Guillaume Sarrat de Tramezaigues*

SciencesPo. GEM / EPHE (EA4116)

Version préliminaire et incomplète

Depuis les années 90, la forte instabilité de la conjoncture économique liée à l'intégration croissante des économies, notamment européennes, a généré une quasi-systématisation des politiques budgétaires contra-cycliques en phase descendante de cycle pour tenter d'en absorber les effets négatifs. De telles politiques discrétionnaires ont cependant amené une dégradation considérable des finances publiques, d'autant que la plupart des pays développés auront mené des politiques budgétaires pro-cycliques en phase haute de cycle pour stimuler artificiellement la croissance sans recherche de désendettement progressif ni amélioration du solde budgétaire structurel dégradé par les politiques de relance et de soutien. Ce comportement de passager clandestin dans la supposée gouvernance budgétaire européenne, pour un état membre soumis au Pacte de Stabilité et de Croissance, se matérialise en 2009 et début 2010 par des tensions sur les

* guillaume.sarratdetramezaigues@sciences-po.org

taux longs ainsi que par un risque de défaut sur la dette, et vice-versa, démontrant l'insoutenabilité du modèle de relance qui semble aujourd'hui pourtant faire l'unanimité dans la détermination des modèles contra-cycliques.

Appuyée par le fonctionnement des stabilisateurs automatiques et une politique monétaire cohérente dans le policy-mix, les politiques budgétaires expansionnistes doivent dans la théorie keynésienne participer via le jeu des multiplicateurs à la stabilisation macroéconomique. Mais il semblerait que ce modèle ait été compromis au cours des vingt dernières années, limitant de plus en plus les effets positifs des politiques budgétaires de relance via notamment certains effets d'éviction.

L'étude des crises de 1992-93, 2000-02 et 2007-10 tend à montrer que la politique budgétaire, si de plus en plus mise à contribution par les pouvoirs publics, repose de moins en moins sur des stabilisateurs automatiques qui la confortent, certaines composantes de ces stabilisateurs comme l'épargne des ménages, allant jusqu'à s'opposer par ces effets d'éviction aux politiques discrétionnaires.

Il ne s'agit cependant a priori pas d'une tendance généralisée et définitive, les expériences françaises et allemandes en la matière montrant que si l'expansion budgétaire demeure fortement contrariée par cette évolution du comportement des agents économiques, elle n'en conserve pas moins un caractère bénéfique pour la croissance, sous certaines circonstances, et dans la mesure où l'impact d'une hausse de l'effet d'équivalence ricardienne soit davantage pris en compte dans la détermination des politiques publiques.

I. UNE INSENSIBILITE CROISSANTE DE L'EPARGNE A LA POLITIQUE BUDGETAIRE ?

Les fondements de la légitimité et par extension de l'efficacité des politiques budgétaires discrétionnaires portent en grande partie sur l'absence d'anticipation des agents économiques au niveau de l'évolution de la pression fiscale. En effet, tant que, en l'occurrence, les ménages n'anticipent pas une hausse des impôts qui serait la conséquence à terme d'une politique budgétaire expansionniste, l'accroissement des dépenses de l'état (G) ira s'ajouter à la consommation des ménages (C), amenant une croissance complémentaire du revenu (Y). Pour autant, le comportement de consommation des ménages n'est pas constant et la relation hausse de Y égale hausse de C n'est pas établie en toutes circonstances, ne permettant pas pour les politiques publiques de prévoir une hausse de la consommation liée à une stimulation du revenu par la hausse de G. L'expérience française et allemande des dernières crises en Europe tend à montrer qu'en fait, à divers degrés, la politique budgétaire a progressivement perdu de son influence sur cette relation, l'épargne (S) augmentant en période de crise pour vraisemblablement anticiper les hausses d'impôts ainsi que pour se constituer une épargne de précaution, très peu voire pas influencée par un autre instrument de politique économique : la politique monétaire.

A. Des tendances d'épargne des ménages français et allemands

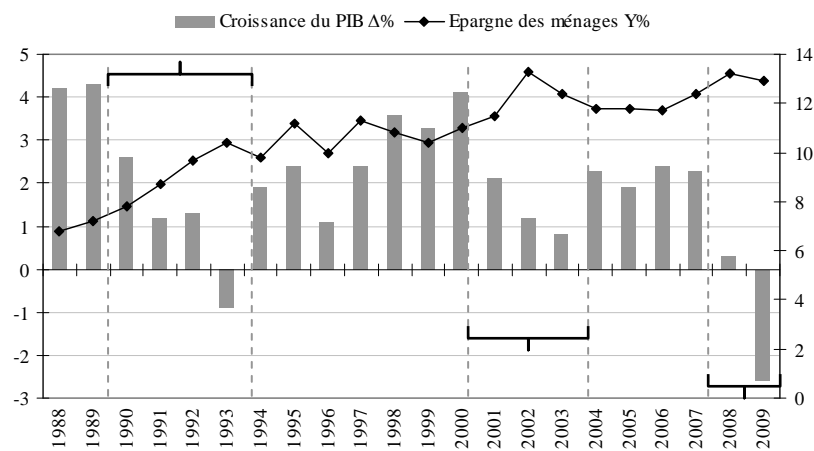
Des séries longues de l'évolution du taux d'épargne des ménages, comparée à l'activité économique, permettrait d'identifier une absence de plus en plus nette de corrélation, et par

la de capacités d'anticipation du comportement des agents économiques par les pouvoirs publics.

1. Une épargne française faiblement et inégalement corrélée à l'activité économique

La figure 1 montre que sur la période étudiée, soit 1988-2009 la propension à épargner des ménages français augmente de façon régulière malgré quelques légères corrections en fonction du cycle, et que si la crise de 1992-93 n'aura pas vu une baisse significative de l'épargne, la crise de 2001-03 aura par contre bénéficiée d'une contraction de la propension à épargner, facilitant ainsi le fonctionnement des stabilisateurs automatiques et des politiques de relance.

Fig 1: Croissance du PIB, épargne des ménages en France



Epargne des ménages en % du revenu disponible net, échelle de droite
 Croissance du Produit Intérieur Brut réel, échelle de gauche

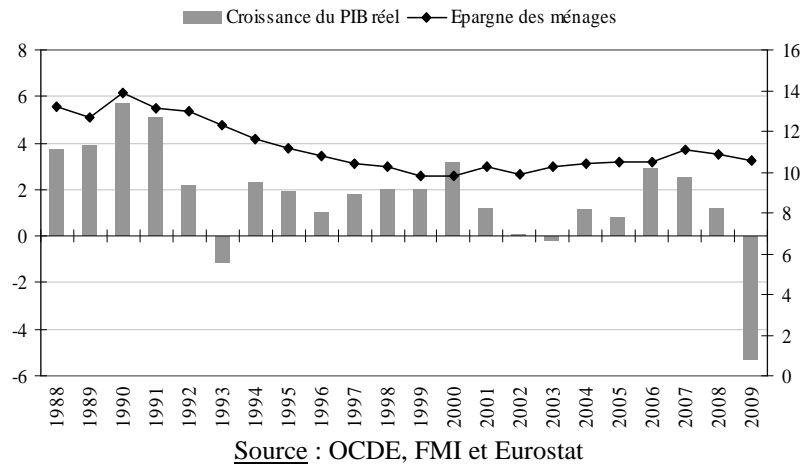
Source : OCDE, FMI et Eurostat

Les premières données concernant la crise de 2008-10 tendraient par contre pour le moment à montrer une trajectoire davantage proche de celle de 1992-93 que de 2001-03, limitant ainsi l'efficacité des tentatives de stimulation de Y par une accumulation de C et de G. Par ailleurs, on observe que la propension à épargner des ménages a globalement doublé en l'espace de 20 ans pour arriver à 0,128, ce qui certes favorise le financement domestique de l'investissement, mais nuit considérablement et de façon croissante à la stimulation économique de court terme, toutes phases de cycle confondues.

2. Une épargne allemande à tendance inversée depuis 2001 et très faiblement corrélée à l'activité économique

La figure 2 montre que l'épargne des ménages allemands a suivi depuis 1988 deux grandes tendances.

Fig 2: Croissance du PIB, épargne des ménages en Allemagne



La première de 1988 à 2000 où la propension à épargner a régulièrement diminué et ce malgré les fluctuations conjoncturelles et les politiques budgétaires, puis une phase de légère et régulière augmentation de 2000 à fin 2008, avant de légèrement diminuer en 2009, ce qui est une tendance similaire au comportement d'épargne des ménages français.

De ces premières considérations, on peut donc en conclure que le comportement d'épargne des ménages demeure peu sensible au cycle, que ce soit en France ou en Allemagne mais que la crise actuelle fait exception dans la mesure où la propension à consommer a augmenté relativement tôt, ce qui peut s'expliquer par une dégradation particulièrement rapide et virulente des conditions d'accès à l'emploi. Il semblerait ainsi que pour ces deux pays la réaction initiale des ménages face à un retournement conjoncturel est de se créer une épargne de précaution, augmentant ainsi leur propension à épargner puis, d'utiliser logiquement une part plus importante de leur revenu pour consommer lorsque la contraction de l'activité économique s'installe durablement, soit à partir de 3 à 4 trimestres².

Cette observation est particulièrement stimulante dans la mesure où elle implique que les tentatives gouvernementales de stimuler C par une augmentation de G ne peuvent pas fonctionner convenablement à court terme car produisant, entre autres, un effet d'éviction de la demande domestique par la croissance de G . Cela suppose aussi que la fonction

² Les revenus se contractant, les ménages peuvent moins épargner, non pas par choix mais par nécessité, empêchant ainsi les anticipations de fonctionner et permettant alors aux stabilisateurs automatiques de mieux fonctionner.

épargne/cycle demeure très inélastique en début de crise mais que, la contraction des revenus aidant, devient beaucoup plus élastique lorsque le cycle dure et est particulièrement marqué.

B. Une épargne déconnectée de ses déterminants fondamentaux en situation de crise

La littérature économique considère généralement que le principal déterminant de l'épargne est le revenu et plus particulièrement le revenu disponible, selon le niveau d'inflation. Pour autant, on peut constater pour la France, que si cela est vrai en phase haute de cycle, c'est-à-dire que la propension à épargner augmente avec l'accroissement du revenu, les phases de contraction de Y n'impliquent pas immédiatement une baisse de l'épargne.

Le cas de l'Allemagne est par contre différent puisque la baisse régulière du niveau d'épargne des ménages allemands s'est opérée depuis 1988 aussi bien en phases hautes que basses du cycle même si la tendance semble s'être retournée de façon marginale depuis 2002. Il n'en reste pas moins qu'il est donc nécessaire d'observer le comportement d'épargne non pas seulement en fonction du cycle, mais aussi des principaux déterminants identifiés par la littérature.

1. Les déterminants traditionnels du taux d'épargne en France et en Allemagne

En prenant en considération l'évolution du pouvoir d'achat du revenu (RDB) ainsi que de l'inflation, sans considération de la théorie du cycle de vie de Modigliani puisque nous observons ici une tendance moyenne à l'ensemble des ménages, il est possible de déterminer s'il existe une cyclicité

du respect de ces critères par les ménages dans leur comportement d'épargne.

Les équations économétriques appliquées par crise aux données de la table 1 (annexes) ne s'avèrent cependant pas satisfaisantes, aussi bien pour la crise de 1992-93, comme l'avaient déjà mentionné Cotis, Crepon, L'Horty et Meary (1996), que pour les crises de 2000-03 et 2008-10. En effet, on ne peut tirer de tendance générale par crise du comportement d'épargne des ménages en France et en Allemagne si ce n'est un tassement d'une tendance d'accroissement de la propension à consommer en Allemagne (crise de 1992-93). Par contre, on observe une relative baisse de la propension à épargner avec la reprise de l'activité économique sans lien avec les déterminants classiques du niveau d'épargne. En cela, on peut supposer que l'épargne est compromise en situation de contraction économique du fait de la contraction du revenu, ce qui n'empêche pas une hausse de l'épargne de précaution, mais que les ménages tendent à consommer davantage après les crises, une fois que les besoins d'épargne de précaution s'estompent avec l'amélioration des indicateurs macroéconomiques et surtout la hausse de la confiance des consommateurs.

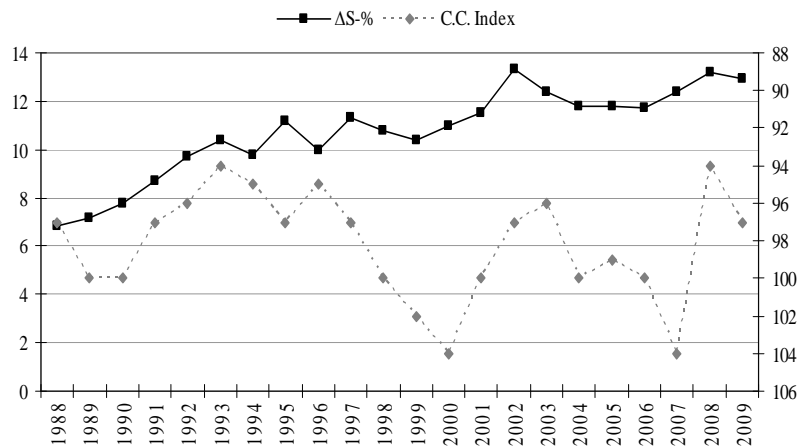
Ainsi peut-on au moins conclure de ces séries que les ménages ne font pas preuve d'anticipation d'une éventuelle hausse de la pression fiscale liée à l'aggravation des soldes budgétaires puisque épargnant moins lorsque les risques de hausse des impôts sont les plus élevés, c'est-à-dire immédiatement après la fin d'une phase de cycle descendante. Il faut donc, encore une fois, voir avant tout

dans cette situation une logique de précaution plutôt que d'anticipation d'une évolution de la fiscalité.

2. L'indice de confiance des ménages, un déterminant significatif de l'épargne en France... mais moindre en Allemagne

Si les déterminants classiques de l'épargne ne permettent donc pas de confirmer une réelle dynamique empirique entre eux, l'indice de confiance des consommateurs présente par contre des résultats beaucoup plus satisfaisants.

Fig 3: Indice de confiance, épargne des ménages en France



Épargne des ménages en % du revenu disponible net, échelle de gauche
 Indice de confiance des ménages, échelle inversée, échelle de gauche

Source : OCDE

Cet indice de confiance, s'il repose finalement sur des indicateurs micro et macroéconomiques, renvoie davantage à l'appréhension qu'ont les ménages de l'avenir, aussi implique-t-il une variation immédiate de l'épargne de précaution. La figure 3 révèle empiriquement une très forte covariance sur la

période étudiée, en particulier sur la phase 1988-1997, où la dégradation de l'indice de confiance a pour conséquence une augmentation du niveau d'épargne. Après 1997, la covariance tend à se rapprocher partiellement de la valeur nulle tout en conservant une forte significativité. On peut expliquer ces résultats par un accroissement du sentiment d'insécurité des ménages lié à l'instabilité croissante de la conjoncture : l'indice de confiance demeurant davantage élastique que la propension à consommer, la relation demeure mais est quelque peu perturbée.

Ces éléments, qui tendent donc à démontrer l'importance de l'indice de confiance des ménages dans la détermination du niveau d'épargne plutôt que des déterminants classiques en France, ne sont par contre pas satisfaisants pour le cas de l'Allemagne. En effet, sur un test similaire effectué pour l'Allemagne sur la même période, les résultats ne permettent pas d'affirmer que l'indice de confiance joue un rôle déterminant dans le comportement d'épargne des ménages allemands. Cela implique que si pour la France, la confiance des ménages peut être un facteur de stabilisation, elle l'est dans une moindre mesure pour l'Allemagne, du moins en ce qui concerne l'épargne de précaution. Aussi, peut on en conclure que des politiques budgétaires expansionnistes auraient davantage de chance de réussite dans la stimulation de Y par une accumulation de G et de C en France lorsque la confiance des consommateurs est en phase de croissance, alors que le phénomène n'est pas aussi marqué en Allemagne.

Version préliminaire - Tests et résultats en cours de publication]

3. L'analyse néo-ricardienne paraît réhabilitée mais pour autant inutilisable

L'accroissement de l'épargne en situation de contraction de l'activité économique demeure relativement peu expliquée théoriquement hormis par l'approche néo-ricardienne qui repose elle-même sur la dynamique entre déficits budgétaires et anticipations de la variation de la pression fiscale par les agents économiques.

En effet, la baisse des impôts et/ou la stimulation de G ne modifie pas la valeur actuarielle des impôts à court terme et tend à moyen terme à un besoin d'augmentation de la pression fiscale pour absorber les déficits budgétaires passés. Aussi, les revenus demeurent-ils permanents puisque les agents économiques prendraient leurs décisions d'épargne en fonction de leur revenu courant et de leur revenu futur, le niveau de l'épargne démontrant le degré d'incertitude sur leur niveau de revenu permanent.

La dégradation régulière des soldes budgétaires de la France depuis le début des années 80 tendrait à expliquer l'augmentation de la propension à consommer des ménages par leur prise en compte de cette « contrainte budgétaire inter-temporelle de l'Etat »³. Pour autant, cette seule explication paraît finalement peu satisfaisante, notamment en reprenant certains travaux théoriques antérieurs sur la pertinence de l'analyse néo-ricardienne. En effet, Barro (1974) et Seater (1993) ont permis, volontairement ou non, d'identifier la faiblesse de certaines hypothèses, dont

³ Cotis et al. (1996).

l'absence de contraintes de liquidité, la durée de vie infinie du comportement des ménages⁴ et marché du travail parfait⁵.

En ce qui concerne la seule contrainte de liquidité elle est supposée ne pas exister dans le modèle alors que, considérant la crise actuelle, l'accès au crédit s'est sérieusement rigidifié depuis 2008 impliquant que C et la demande des entreprises reposent davantage sur leur revenu réel courant plutôt que sur des considérations de revenu permanent. Dans un tel contexte d'accroissement des déficits budgétaires, l'opposé de la théorie semble s'appliquer, à savoir que ces derniers vont stimuler la demande plutôt que l'évincer partiellement. A noter que cette situation⁶ est d'autant plus probable lorsque les agents économiques qui bénéficient des baisses d'impôts et/ou d'augmentation des transferts sociaux ne feront pas partie de ceux qui devront ensuite subir la hausse de la pression fiscale⁷. L'efficacité des plans de relance budgétaire serait alors la plus forte lors de la phase la plus basse du cycle puisqu'il s'agirait de la phase où les agents économiques subissent le plus ces contraintes de liquidités.

Enfin, des études empiriques antérieures à la période couverte dans la présente étude, dont Dalamagas (1991) et Sutherland

⁴ Les figures 1 et 2 montrent clairement l'absence de continuité du comportement 'dynastique' des ménages et plus particulièrement l'évolution du taux d'épargne des ménages allemands.

⁵ Cet élément sera abordé plus loin.

⁶ Giavazzi et Pagano (1990) ont développé ce sujet par une étude comparée de politiques spécifiques en Irlande et au Danemark.

⁷ Cela assurerait aussi une amélioration de la politique de redistribution par une contraction des écarts de richesse entre ménages à fortes capacités capitalistiques (les revenus élevés) et les autres. A noter que les agents économiques 'cibles' des mesures doivent donc être spécifiquement ceux dont la propension à consommer est la plus forte.

(1995), démontrent que le comportement des ménages serait particulièrement sensible au niveau de la dette publique et non des soldes budgétaires : à niveau d'endettement faible l'anticipation des agents d'une hausse de la pression fiscale à court terme est faible alors qu'à niveau d'endettement élevé, ces anticipations augmentent considérablement⁸. Les travaux de Dalamagas sont d'autant plus pertinents ici qu'ils portaient sur les expériences françaises et allemandes au cours d'une période où leur niveau d'endettement était très faible. Le fait que le niveau de la dette ait été environ doublé pour ces deux pays en termes de % du PIB en l'espace de 20 ans tend à montrer que les politiques de relance fonctionneraient moins bien aujourd'hui du fait de ce surendettement. Il en va donc pour la France et l'Allemagne, pour assurer une meilleure efficacité de l'utilisation de l'instrument budgétaire, de mener des politiques budgétaires particulièrement contra-cycliques en phase haute de cycle pour assurer un désendettement progressif.

Le cas actuel de certains états membres de la zone euro où les risques liés au surendettement ont été clairement exprimés par le marché et clairement diffusés auprès du public irait dans ce sens où les agents augmentent très fortement leur propension à épargner par anticipation des réformes annoncées. Dans le cas de la Grèce, Espagne, Portugal et Irlande dans une moindre mesure, on peut tabler sur une très forte diminution de l'effet des politiques de relance, les rendants d'autant moins souhaitables qu'elles affecteront davantage l'insoutenabilité des comptes publics et qu'elles ne seront finalement que très peu efficaces. A noter cependant

⁸ Voir aussi Kormendi (1983).

que les comportements néo-ricardiens des ménages n'expliquent pas à eux seuls l'accroissement de l'épargne en situation de fort endettement, les effets d'éviction financière ayant de même un fort impact⁹.

II. UNE STABILISATION AUTOMATIQUE HETEROGENE EN FRANCE ET EN ALLEMAGNE ?

A. Considérations générales sur les stabilisateurs automatiques

1. Origines, fonctionnement et dynamiques

La stabilisation automatique est considérée comme la capacité des finances publiques à atténuer l'effet des cycles sur l'activité économique. Avec les variations conjoncturelles, les recettes fiscales augmenteront en phase haute avec une diminution du niveau de prestations et limitera la croissance économique alors qu'en phase basse les recettes fiscales baissent avec une augmentation des prestations, atténuant la contraction du PIB.

La littérature considère généralement que les politiques budgétaires discrétionnaires demeurent peu souhaitables à la différence de la stabilisation automatique puisqu'elles entretiennent certains problèmes conséquents tels que les difficultés du diagnostic conjoncturel, les délais de mise en place des politiques¹⁰, l'irréversibilité de ces mesures et au

⁹ Voir Cotis *et al.* (1996), p.12-14

¹⁰ Voir Espinoza (2008) qui a fait une synthèse complète sur ce sujet.

mieux leur hystérèse, et enfin les tensions inflationnistes qu'elles peuvent initier.

Les contributions les plus récentes sur la relation entre politiques discrétionnaires et stabilisation automatique tendent à rediscuter les justifications de l'approche néo-keynésienne en démontrant qu'il existe un niveau de dépenses publiques au-delà duquel une stimulation de l'intervention de l'Etat aggrave la volatilité du cycle (Buti *et al.*, 2003 et Buti et Van den Noord, 2003) par la réduction du coin fiscal-social. Elles tendent aussi, par notamment Brunila *et al.* (2002), à démontrer que les capacités de stabilisation dépendent de l'origine des chocs avant même la taille des stabilisateurs. Cette étude démontre par ailleurs que la France serait, du fait de son niveau élevé de pression fiscale, la première grande économie européenne en terme de sensibilité des finances publiques à la conjoncture économique et à la capacité de stabilisation¹¹, ce en quoi l'expérience des trajectoires de croissance économique des états membres de la zone euro en 2008-09 tendrait à lui donner raison. Mais les travaux de Blanchard (2000) soulèvent que cette grande capacité de stabilisation a aussi pour effet pervers de ralentir l'ajustement du PIB à son niveau potentiel.

Enfin, des études ex post, dont Cimadomo (2008), montrent que les gouvernements qui poursuivent une politique budgétaire discrétionnaire contra-cyclique en phase basse de cycle ont aussi tendance à poursuivre une politique budgétaire pro-cyclique en phase haute de cycle, ce qui

¹¹ Pour une capacité de stabilisation automatique de 23% pour un choc de consommation et 13% pour un choc de productivité.

demeure particulièrement néfaste à la soutenabilité des finances publiques et à la stabilité de l'activité économique.

2. Une portée spécifique des stabilisateurs automatiques sous discipline budgétaire : le cas de la zone euro

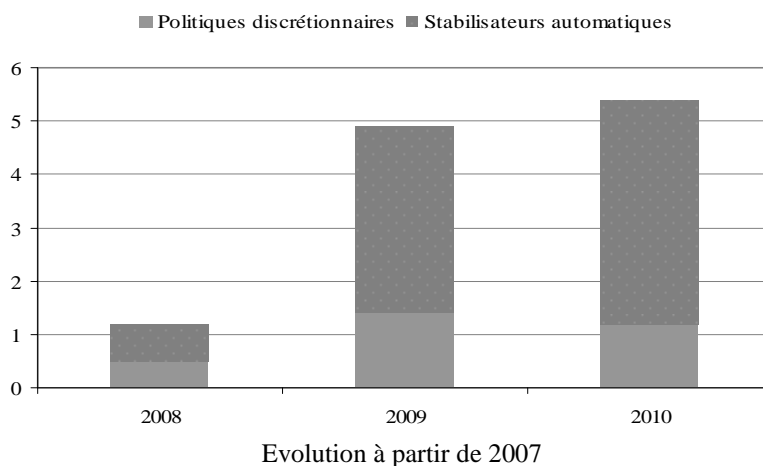
L'étude des stabilisateurs automatiques qui a débuté après la deuxième guerre mondiale a été relancée par la construction européenne et plus particulièrement par la construction monétaire européenne. En effet, l'abandon de la souveraineté sur la politique monétaire par les membres de la zone euro a stimulé les travaux sur l'utilisation des politiques budgétaires discrétionnaires pour atténuer les cycles, et par extension les travaux sur leurs composantes: les politiques discrétionnaires et les stabilisateurs automatiques.

Le Pacte de Stabilité et de Croissance qui a été mis en place en 1997 et s'applique aux états membres de la zone euro et du Mécanisme de Change 2 prévoyant de ne pas mener de politiques budgétaires discrétionnaires, les états membres se voient contraints de faire reposer leurs capacités d'absorption des chocs par leurs seuls stabilisateurs automatiques. Aussi sont-ils davantage importants pour des pays membres de la zone euro que pour des états qui ne sont pas soumis à une règle de discipline budgétaire et qui entretiennent une politique monétaire indépendante.

Mais cela implique aussi que les stabilisateurs automatiques ne peuvent fonctionner que dans la mesure où les états concernés entretiennent une marge de manœuvre suffisante

vis-à-vis du critère de 3% du PIB de déficit budgétaire¹². Aussi, doit-on en conclure que plus les stabilisateurs automatiques sont puissants et plus cette marge de manœuvre doit être large pour respecter ce critère (cf. Figure 4), ce qui ne va pas sans être en opposition avec les pressions budgétaires exercées par les différentes prestations sociales permanentes qui constituent en partie les stabilisateurs automatiques.

Fig 4: Contributions à l'évolution du déficit budgétaire moyen dans la zone euro - en % du PIB



Source : FMI, CE

Les limites fixées par le PSC en matière budgétaire et d'endettement induiraient enfin une dernière contradiction

¹² Encore faut-il que ces états se soumettent à la discipline dictée par la règle budgétaire, voir Sarrat de Tramezaignes (2010), cela n'étant pas vérifié depuis les réformes du PSC de 2003 et surtout 2005, ce biais ne semble pas jouer pour le moment dans la zone euro.

dans la mesure où les travaux de Fatàs et Mihov (2001) et Andrès *et al.* (2008) montrent qu'il existe une relation positive entre poids de l'Etat dans l'économie et puissance des stabilisateurs automatiques. Pour autant, et allant par extension dans le sens d'une justification d'efficacité et légitimité des règles budgétaires du PSC, les travaux de Debrun *et al.* (2008) tendent à prouver qu'au-delà de 40% du PIB, le poids de l'Etat ne participe pas davantage à l'atténuation des cycles économiques et les travaux de Buti *et al.* (2003) montrent qu'il y a une opposition entre poids et efficacité des stabilisateurs automatiques.

Quoiqu'il en soit, les considérations de Blix (2008) permettent d'achever partiellement ce débat : [...] *it is scant comfort to have Olympic automatic stabilisation if economy grows slowly*¹³.

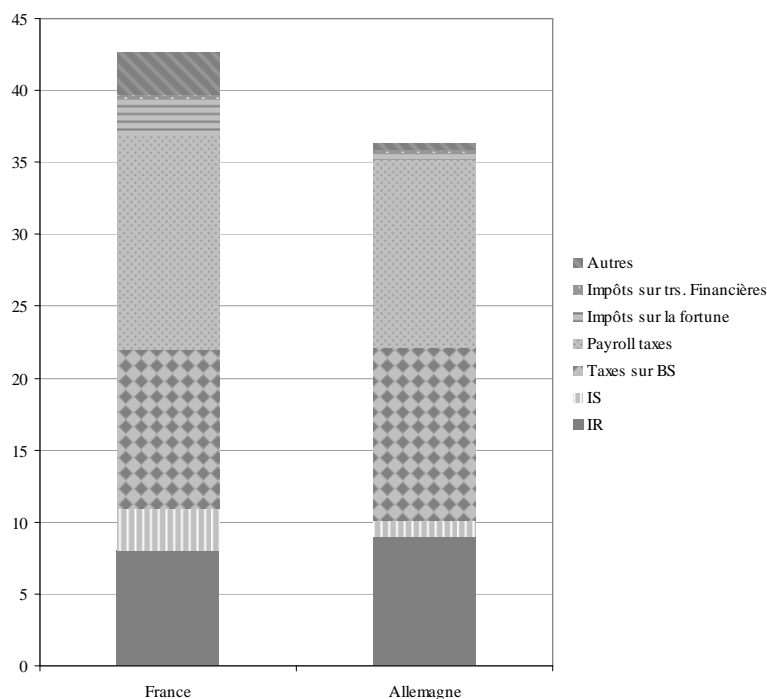
B. Trajectoires de stabilisation

1. Etat général des recettes et dépenses publiques en France et en Allemagne

L'appréhension des recettes et surtout des dépenses de l'Etat permet d'entrevoir d'une part les priorités de dépenses et leurs effets, et d'autre part la distribution de la pression fiscale, qui permet de déterminer entre autres si la stimulation des ménages à la propension à consommer la plus élevée est bien menée.

¹³ *Op.cit.* p.7.

Fig 5: Composition de la pression fiscale – Moyenne 2000-2007 en % du PIB



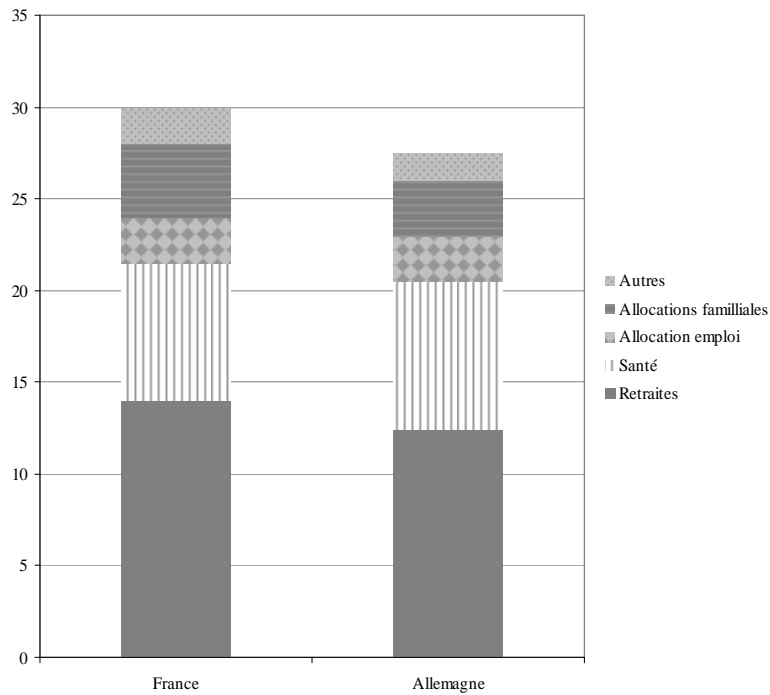
Source : FMI

Malgré une pression fiscale légèrement plus élevée en France qu'en Allemagne (cf. Figure 5), on observe un modèle particulièrement convergent entre les deux pays. Par contre, le 'haut capital' apparaît davantage taxé en France qu'en Allemagne, ce qui, en période de crise, n'est pas dommageable pour la demande intérieure et facilite le financement des stabilisateurs. En cela, la composition de la pression fiscale en France paraît légèrement mieux adaptée à la favorisation du bon fonctionnement des stabilisateurs

automatiques en phase basse de cycle, mais paraît aussi davantage handicapant en phase haute de cycle via notamment une pression fiscale sur les sociétés plus élevée qu'en Allemagne, dégradant ainsi les conditions d'accès à l'emploi.

Fig 6: Composition des dépenses du secteur public –
Moyenne 2000-2005 en % du PIB

Source : FMI



Les modèles de dépenses sont par contre encore plus proches mais avec une différence qui est cependant en cours d'absorption. En effet, les transferts sociaux en matière d'allocations familiales sont plus élevés en France qu'en

Allemagne, stimulant ainsi le taux de fécondité. Ce taux de fécondité permet par ailleurs aux stabilisateurs automatiques de mieux fonctionner dans la mesure où les enfants supplémentaires dans un foyer ont tendance à faire baisser la propension à épargner des ménages concernés, assurant ainsi un seuil minimum de consommation lié aux nombres d'enfants à charge.

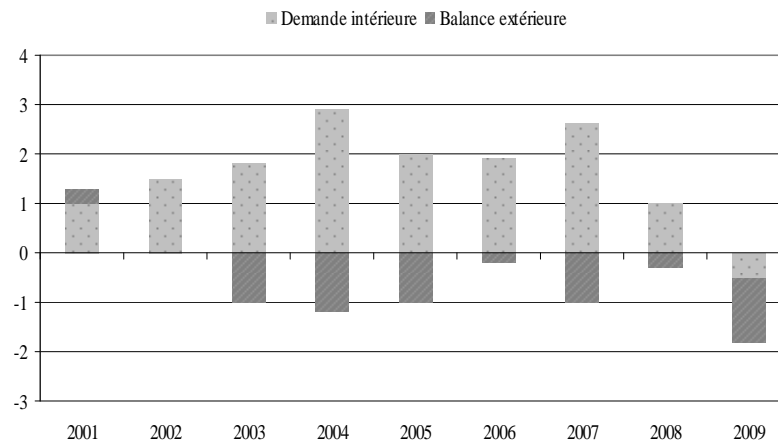
Pour autant, l'Allemagne développe depuis plusieurs années sa politique de transferts d'allocations familiales pour justement stimuler ce taux de fécondité dans un but d'amélioration des capacités de financement des politiques de retraite et de santé.

Il paraît ainsi particulièrement important de rechercher la stimulation du taux de fécondité pour, dans un premier temps, assurer les capacités de financement de l'ensemble du modèle économique à long terme, et dans un second temps pour améliorer le fonctionnement des stabilisateurs automatiques. Quoiqu'il en soit, l'Allemagne se doit d'améliorer impérativement son taux de fécondité (1,37 enfants par femme en 2008) et la France doit s'assurer de poursuivre ses efforts en la matière. En effet, avec 2,1 enfants par femmes en 2008, la France se tient à la limite du seuil de renouvellement, immigration incluse, ce qui implique qu'il demeure encore trop faible. Le taux de fécondité étant fortement corrélé au niveau des transferts sociaux de politique familiale et de sentiment de confiance des ménages, la stimulation passerait avant tout par un accroissement significatif des allocations familiales en France, mais plus encore en Allemagne.

2. Des sources de croissance très différentes

On a pu observer au cours des dix dernières années une divergence particulièrement forte des sources de la croissance économique en France et en Allemagne, alors qu'elles annonçaient des modèles particulièrement proches encore dans le milieu des années 90.

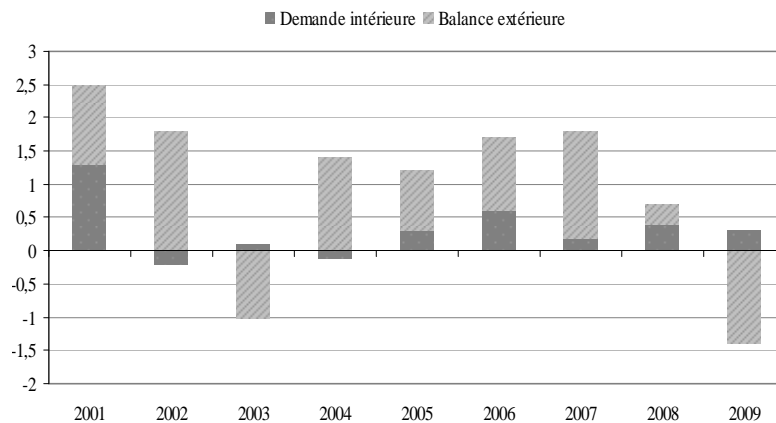
Fig 7: Contributions à la croissance du PIB en France
En % du PIB



Source : FMI

En effet, l'Allemagne a pour principale composante de sa croissance depuis 2001 non plus la demande intérieure, à la différence de la France, mais sa balance extérieure (cf. Figures 7&8). Si cela aura permis à l'Allemagne de bénéficier d'une croissance économique légèrement plus forte depuis 2002 ainsi que d'une amélioration de son marché du travail, cela a aussi des effets problématiques sur la détermination des politiques budgétaires discrétionnaires.

Fig 8: Contributions à la croissance du PIB en Allemagne
En % du PIB



Source : FMI

En effet, la croissance économique de l'Allemagne en devient davantage dépendante de la conjoncture économique internationale, limitant ainsi les capacités de stimulation de la demande intérieure pour faire significativement varier le PIB. Pour le cas particulier des années 2005-2008, la demande intérieure ne comptait plus que pour moins du tiers des contributions à la croissance, la compétitivité des entreprises à l'export ayant largement supplanté le besoin de croissance de la demande domestique.

Fort de cette observation, nous pouvons en conclure que les stabilisateurs automatiques fonctionnent toujours convenablement en Allemagne, mais qu'ils ont un effet beaucoup plus restreints que par le passé, à la différence notable de la France, ce qui explique en partie une contraction du PIB beaucoup plus marquée en Allemagne en 2009.

3. Dispersion des couvertures chômage en France et en Allemagne

De toutes les dépenses de l'Etat, les programmes de soutien au marché du travail et en particulier l'assurance chômage, ont un des impacts les plus importants sur le revenu disponible des ménages.

Table 1: Programmes de soutien au marché du travail en 2007

	Assurance chômage			Assistance chômage	
	Durée	Taux initial	Base	Durée	Avantages max.
France	23	57-75	Brute	6	17
Allemagne	12	60	Nette	∞	10

Durée en mois ; Taux initiaux en % revenu ; Avantages maximum en % du salaire moyen

Source : Benefits and Wages 2007 (OECD)

Souvent considérés comme le plus important stabilisateur automatique, l'assurance chômage assure un niveau de consommation minimum, soit une demande intérieure bénéficiant d'une inflexibilité à la baisse, du moins à partir d'un certain seuil et pour une période donnée.

Les différences françaises et allemandes sont observables surtout sur ce dernier point où ce seuil assurerait un maintien de la demande au cours d'une période presque deux fois plus

élevée en France qu'en Allemagne¹⁴ (cf. table 1). Cela suppose que la France a de meilleurs stabilisateurs, en la matière, qu'en Allemagne dans la mesure où ils ont une portée temporelle plus forte.

Ce mécanisme a par contre plusieurs effets pervers car il amène d'une part un risque d'exclusion plus élevé en France qu'en Allemagne avec la suppression totale des versements après 29 mois et peut aussi handicaper la reprise économique par un marché du travail trop peu flexible¹⁵.

CONCLUSION

L'étude sur série temporelle longue de la stabilisation automatique en France et en Allemagne tend à montrer que la stimulation budgétaire est de plus en plus délicate à mener du fait de comportements d'épargne ne répondant plus à ses déterminants classiques car les agents économiques anticipent davantage une probabilité croissante d'une hausse de la pression fiscale liée à l'endettement croissant des états. En cela, la faiblesse, si ce n'est l'absence, de politiques budgétaires contra-cycliques en phase haute de cycle nuit

¹⁴ Mais les soutiens sociaux liés au chômage après l'échéance de l'assurance sont par contre versés sur une période infinie en Allemagne, mais la faiblesse du niveau de couverture lui empêche d'assurer un rôle stabilisateur conséquent, même si les ménages en bénéficiant sont par définition ceux qui ont la propension à consommer la plus élevée – supprimant ainsi tout biais néo-ricardien puisque étant d'une part incapables d'épargner et d'autre part ne faisant pas partie des ménages impossibles.

¹⁵ Cette dernière considération devant être replacée dans un contexte générale de flexibilité/rigidité du marché du travail et non pas seulement sur la seule question des programmes d'assurance et assistance chômage.

considérablement à l'efficacité des politiques de relance keynésiennes de la France et de l'Allemagne. Le cas français est particulier du fait d'une plus forte sensibilité du niveau d'épargne en fonction du cycle et de l'appréhension qui en est faite par les ménages. Considérant que l'indice de confiance des ménages semble être un bien meilleur déterminant de l'épargne dont la fraction de précaution est en forte augmentation, l'efficacité des politiques de relance en France et en Allemagne nécessite un besoin d'effort des pouvoirs publics de restauration de la confiance encore plus élevé que par le passé. Il demeure une autre difficulté : cette restauration de la confiance qui doit se faire entre autres par un désendettement progressif ne doit pas pousser les agents économiques à suivre un comportement d'épargne néo-ricardien, ce qui rend le discours politique en économie beaucoup plus délicat que dans les crises antérieures.

L'évolution récente de la constitution du PIB et plus particulièrement des facteurs contributifs à la croissance en Allemagne rend la portée des stabilisateurs automatiques beaucoup plus limitée et implique une variation beaucoup plus marquée du PIB puisque davantage dépendant du niveau de demande extérieure. De cette constatation et du relatif immobilisme des facteurs de croissance pour la France, on peut conclure que la France conserve à ce jour ses capacités de stabilisation automatique mais au détriment potentiel de la croissance économique en phase haute de cycle alors que l'Allemagne se prête, elle, à des cycliques plus marquées, aussi bien à la hausse qu'à la baisse. L'expérience de la crise actuelle sur les finances publiques et l'observation des capacités d'absorption des déficits budgétaires cumulés lors

de la reprise économique devraient pouvoir nous éclairer quant à une éventuelle supériorité de l'un de ces modèles, français ou allemand, dans la soutenabilité et la durabilité de la croissance économique à long terme.

BIBLIOGRAPHIE

- BARRO R.J. (1991), « The Ricardian model of budget deficits » in *Debt and the twin deficits debate*, J. Rock editor.
- BELLA G. (2002), « Automatic fiscal stabilizers in France », *IMF Working Paper*, WP02/199.
- BLIX M. (2008), « How well do t.he automatic stabilisers work? », *European Central Bank*, unpublished.
- BUTI M. *et al.* (2002), « Automatic stabilisers and market flexibility in EMU: Is there a trade-off? », *OECD Working Papers*, n°335.
- BUTI M., FRANCO D., ONGENA E. (1998), « Fiscal discipline and flexibility in EMU: The implementation of the Stability and Growth Pact », *Oxford review of Economic Policy*, vol 14, n°3, p. 81-97.
- DALAMAGAS B.A. (1993), « Fiscal effectiveness and debt illusion in a rational expectations model », *Annales d'économie et de statistiques*, vol 31, p. 129-146.
- DEBRUN X., PISANY-FERRY J., SAPIR A. (2008), « Government size and output volatility », *IMF Working Paper*, WP08/122.
- DRAZEN A., MASSON P. (1994), « Credibility of policies versus credibility of policymakers », *The Quarterly Journal of Economics*, August, p. 735-754.
- EURSTAT (2009), « Household saving rate higher in the EU than in the USA despite lower income », *Economy and finance*, vol 29.
- EUROSTAT (2007), « Euro-indicators », *News release*, vol 47.
- FATAS A., MIHOV I. (2008), «Government size and automatic stabilizers », *INSEAD Working Paper*.
- FATAS A. *et alii.* (2003), « Stability and growth in Europe: Towards a better pact », *CEPR Monitoring Europe Integration*, vol13.
- FRIEDMAN M. (1957), *A theory of the consumption function*, Harcourt.
- GIAVAZZI F., PAGANO M. (1990), « Can severe fiscal contractions be expansionary? Tales of two small European countries », in Blanchard O. and Fisher S. (eds), *NBER Macroeconomic Annual 1990*, MIT Press.

- IMF (2009a), « Euro area policies: 2009 Article IV Consultation », 09/223, Washington
- IMF (2009b), « France: 2009 Article IV Consultation », 09/232, Washington.
- IMF (2008), « Germany: 2008 Article IV Consultation », 09/15, Washington.
- KORMENDI R. (1983), « Government debt, Government spending and private sector behaviour », *American Economic Review*, vol 73, p. 994-1010.
- SARRAT DE TRAMESAIGUES G.R. (2005), « Assessing the 2005 Growth and Stability Pact Reform: A New Fiscal Policy Rule for the Euro Zone is Required », *ISCEF*, Sousse.
- SEATER J. (1993), « Ricardian equivalence », *Journal of economic literature*, vol XXXI (March), p. 142-190.
- SUTHERLAND A. (1995), « Fiscal crisis and aggregate demand: Can high public debt reverse the effects of fiscal policies? », *CEPR*, n°1246.

Annexe Table 2: Evolution des déterminants traditionnels du taux d'épargne en France et en Allemagne dans les crises de 1990 à 2009

Epargne des ménages en % du revenu disponible net – Epargne (S) – IPC de 1990 à 1999 ; IPCH de 2000 à 2009

Source : OCDE, FMI, Eurostat, BBK

Δ%		<i>Crise monétaire européenne</i>					<i>Crise de la bulle des NTIC</i>					<i>Crise des subprimes</i>		
		1990	1991	1992	1993	1994	2000	2001	2002	2003	2004	2007	2008	2009
France	RDB	3,7	2	1,8	0,3	1,1	2,7	3,2	3	3,5	4,4	4,8	2,9	-2,2
	IPC	3,4	3,2	2,4	2,1	1,7	1,8	1,8	1,9	2,2	2,3	1,6	3,2	0,3
	S	9,4	10,4	11,4	12,4	11,6	12	12,7	13,8	12,7	12,6	12,7	12,3	12,3
Allemagne	RDB	3,1	2,6	3,3	2,9	3	1,4	0,5	1,2	1,2	2,4	3	3,2	-3,6
	IPC	2,7	3,5	5	4,5	2,7	1,4	1,9	1,4	1	1,8	2,3	2,8	0,1
	S	13,7	12,9	12,7	12,1	11,4	9,2	9,4	9,9	10,3	10,4	10,9	10,9	10,6

Les séries de périodes de crise ont été volontairement étendues pour observer les tendances longues. Le mode de calcul pour chacune des périodes est différent pour l'évolution du RDB (Phase 1 INSEE pour France et FMI pour Allemagne, Phase 2 OCDE pour France et BBK pour Allemagne, Phase 3 OCDE pour France et Allemagne) – les indicateurs apparaissent à but informatif sur les tendances et éventuelles corrélation ; la valeur nominale de variation du RDB peut être comparée entre pays sur une phase identique mais pas entre phase.