

Résumé analytique

Évoluer dans un monde à risques

La fragilisation de la reprise mondiale et les doutes à l'égard de la capacité des autorités à réagir de manière rapide et appropriée ont assombri les perspectives économiques. Les risques pesant sur l'économie mondiale (*Perspectives de l'économie mondiale* d'avril 2016) et les systèmes financiers (*Rapport sur la stabilité financière dans le monde* d'avril 2016) se sont ainsi considérablement accrus. Dans cette conjoncture difficile, les politiques budgétaires doivent être prêtes à riposter sans délai pour accompagner la croissance et réduire les facteurs de vulnérabilité.

Dégradation de la situation des finances publiques

La situation des finances publiques s'est nettement dégradée depuis l'édition d'avril 2015 du *Moniteur des finances publiques*, les ratios de dette publique ayant été revus à la hausse dans la plupart des pays. Les révisions ont été les plus marquées dans les *pays émergents et à revenu intermédiaire*, où les ratios de déficit budgétaire en 2015-16 devraient à présent dépasser les niveaux observés au début de la crise financière mondiale. La situation budgétaire des *pays exportateurs de produits de base* a été particulièrement mise à mal. Au Moyen-Orient et en Afrique du Nord, les soldes budgétaires cumulés des exportateurs de pétrole devraient à eux seuls se dégrader de plus de 2.000 milliards de dollars au cours des cinq prochaines années par rapport à 2004-08, au moment où les cours pétroliers étaient au plus haut. Les *pays avancés* restent vulnérables dans le contexte d'une dette publique élevée (supérieure à 100 % du PIB, en moyenne), d'une inflation faible et d'une croissance atone.

Accroissement des risques budgétaires

Les risques budgétaires s'accroissent pratiquement partout. Dans les *pays avancés*, compte tenu du risque de persistance d'une croissance fragile et d'une inflation faible, une réduction des ratios d'endettement apparaît encore plus difficile. Dans les *pays émergents et en développement*, le durcissement de la situation financière mondiale et sa plus grande volatilité pourraient majorer sensiblement la facture des intérêts à payer à un moment où les besoins bruts de financement progressent. Les perspectives économiques médiocres augmentent aussi la probabilité d'une réalisation des engagements conditionnels. Enfin, le calendrier électoral ou un blocage politique pourrait compliquer la mise en œuvre des politiques ou dissuader de prendre des initiatives résolues en 2016 dans plusieurs grands pays.

Par conséquent, les perspectives demeurent très incertaines et la probabilité d'un scénario de croissance durablement ralentie augmente. Dans cet environnement de risques élevés, une riposte globale des pouvoirs publics s'impose de toute urgence pour améliorer les perspectives de croissance et renforcer la résilience.

Accompagner la croissance et garantir la viabilité de la dette à long terme

Les taux directeurs étant pratiquement nuls dans de nombreux *pays avancés*, la politique budgétaire devrait se tenir prête à accompagner la demande et, le cas échéant, la politique monétaire pour autant qu'il existe une marge de manœuvre budgétaire. L'action devrait se centrer sur les mesures budgétaires propices à la croissance à court et moyen terme (comme les investissements d'infrastructure) et sur les initiatives facilitant la mise en œuvre des réformes structurelles. Pour préserver la viabilité de la dette et ancrer les anticipations, tout assouplissement budgétaire devrait aller de pair avec un plan à moyen terme précisant les objectifs à long terme de la politique budgétaire. Dans la zone euro, les États membres devraient exploiter pleinement la marge de manœuvre existante dans le cadre du Pacte de stabilité et de croissance, notamment pour augmenter l'investissement public. Au Japon et aux États-Unis, les engagements en faveur de programmes crédibles de rééquilibrage à moyen terme peuvent créer une marge de manœuvre à court terme. Dans les pays où l'assainissement des finances publiques ne peut pas être différé, son rythme et sa nature devraient être calibrés pour lever les freins à l'activité économique à court terme.

Une solution durable au problème du surendettement n'est pas envisageable en l'absence d'une croissance plus soutenue à moyen terme. Une progression continue de la croissance de 1 point de pourcentage pourrait ramener les ratios d'endettement dans les pays avancés à leurs niveaux d'avant-crise en l'espace d'une décennie. Cela met en évidence la nécessité d'accélérer les réformes structurelles, y compris les mesures fiscales et de dépenses renforçant les incitations à travailler et à investir, et de stimuler la croissance de la productivité.

Si une forte érosion de la croissance mondiale se matérialisait, une riposte rapide et audacieuse à l'échelle multilatérale serait indispensable; elle passerait par des mesures liées à l'offre et à la demande dans les grands pays pour contribuer à bloquer la spirale baissière de stagnation économique, de faible inflation et de ratios d'endettement public croissants. Les mesures en question devraient être coordonnées pour avoir des retombées positives. Elles auraient aussi un impact positif sur d'autres pays qui ne peuvent pas s'y associer en raison des tensions sur les marchés et de problèmes de crédibilité ou de viabilité.

En *Chine*, les réformes budgétaires devraient faciliter le rééquilibrage de la croissance, en augmentant les aides budgétaires en faveur de la consommation des ménages tout en réduisant les investissements publics hors budget. Dans les *pays exportateurs de produits de base*, les dépenses publiques doivent s'adapter à un niveau plus faible de ressources. Toutefois, l'ajustement inévitable pourra être moins douloureux en diversifiant davantage les recettes et en réduisant les dépenses mal ciblées et improductives, y compris via une réforme des subventions aux carburants. L'existence de réserves financières et l'intensité des tensions du marché détermineront le rythme du rééquilibrage. Les exportateurs de produits de base doivent aussi élaborer des stratégies budgétaires à long terme afin d'éviter une politique budgétaire procyclique et constituer une épargne suffisante pour se protéger contre la forte volatilité des recettes.

Dans les *autres pays émergents et en développement*, les principaux défis consistent à créer un espace budgétaire pour répondre à la demande grandissante de services publics, améliorer l'offre de services de santé et d'éducation et développer les infrastructures. Ces objectifs pourront être atteints au moyen de réformes structurelles propices à la croissance, d'une meilleure mobilisation des recettes et d'une plus grande efficacité des dépenses. Le renforcement des capacités dans le domaine de la mobilisation des recettes est en outre indispensable pour atteindre les Objectifs de développement durable. Dans certains pays importateurs de pétrole où les subventions aux carburants sont élevées, les gains exceptionnels qui découlent de la baisse des cours pourraient servir à financer des réformes de nature à stimuler la croissance.

Réduire les facteurs de vulnérabilité

La crise financière mondiale a mis en évidence les imperfections des dispositifs actuels de gestion des risques budgétaires, qui ne sont pas en mesure d'appréhender véritablement la nature des risques et ne proposent pas de mesures concrètes pour les atténuer. Les pays devraient élaborer des stratégies de gestion des risques pour réduire leur exposition et se ménager une marge de manœuvre suffisante pour les absorber.

Les cadres budgétaires des *pays émergents et en développement* doivent s'adapter à un environnement plus instable, marqué par les perspectives de fortes fluctuations des cours des produits de base, des flux de capitaux et des taux de change. Des cadres de gestion du budget et de la dette pluriannuels, solides et assortis de contrôles efficaces des engagements sont essentiels pour faire appliquer la discipline, orienter les budgets annuels et parer aux chocs imprévus. Les *pays exportateurs de pétrole* notamment doivent renforcer leur cadre budgétaire pour éviter une politique budgétaire procyclique, tout en se ménageant une marge de manœuvre suffisante pour faire face à la grande volatilité des recettes budgétaires.

La communication publique d'informations exhaustives, fiables et actuelles sur l'état des finances publiques peut aussi réduire les facteurs de vulnérabilité sur le plan budgétaire en encourageant une politique plus prudente, éclairée et responsable. En *Chine*, la transparence budgétaire pourrait être améliorée en inscrivant au budget davantage de projets entrepris via des instruments de financement des administrations locales et en poursuivant les réformes de la comptabilité et de l'information financière des administrations publiques. Dans les *pays émergents et en développement*, il convient d'assurer une surveillance étroite de l'accroissement rapide de l'endettement des entreprises, qui a quadruplé au cours de la dernière décennie. La politique fiscale peut compléter les mesures macroprudentielles pour limiter l'endettement excessif.

Des politiques budgétaires en faveur de l'innovation et de la croissance

La productivité est devenue une priorité à l'échelle mondiale. L'analyse du chapitre 2 montre que la politique budgétaire est un puissant instrument pour la croissance de la productivité par le biais

de l'innovation. L'analyse se centre sur trois modes d'innovation : la recherche et développement (R-D), les transferts de technologies et l'entrepreneuriat. Les principaux messages sont les suivants :

- *Dans de nombreux pays, les autorités devraient œuvrer davantage en faveur de la R-D.* Les sociétés privées n'investissent pas suffisamment dans la R-D pour deux raisons. D'une part, les sociétés ont souvent du mal à financer ces projets d'investissement risqués, en particulier pendant les récessions. Une nouvelle étude fait apparaître que les politiques budgétaires qui permettent de stabiliser la production peuvent réellement contribuer à surmonter ce problème. D'autre part, les investissements en R-D ont des effets bénéfiques sur l'ensemble de l'économie en raison de la diffusion des connaissances. Les sociétés ne tiennent pas compte de ces effets dans leurs décisions. Si elles le faisaient, les dépenses de R-D seraient supérieures de 40 % aux montants actuels. Une telle augmentation pourrait accroître le PIB de chacun des pays de 5 % à long terme, et globalement de pas moins de 8 % en raison des retombées internationales. La politique budgétaire peut jouer un rôle important dans la promotion de la R-D privée, par exemple au moyen des subventions et incitations fiscales. La nature et la mise en œuvre de ces instruments sont décisives pour leur efficacité. Parmi les pratiques optimales, on citera l'allègement des charges sociales pour les chercheurs et des crédits d'impôt à la R-D remboursables.
- *Dans les pays émergents et en développement, les autorités devraient investir dans l'éducation, les infrastructures et les institutions* pour faciliter l'adoption et l'absorption de technologies issues de pays avancés. De nombreux pays sacrifient leur assiette fiscale en accordant des incitations fiscales coûteuses afin d'attirer des investissements étrangers, or il semble que ces incitations ne soient pas très efficaces.
- *Les politiques budgétaires qui encouragent l'entrepreneuriat innovant devraient cibler les nouvelles entreprises plutôt que les petites structures.* Des taux élevés de l'impôt sur le revenu ne créent que de légères distorsions dans le processus de création d'entreprise. Pourtant, certaines caractéristiques du régime fiscal, en particulier de généreuses dispositions pour compenser les pertes imposables, peuvent favoriser l'innovation. Pour encourager l'esprit d'entreprise, de nombreux pays offrent des incitations fiscales spéciales aux petites entreprises. Or celles-ci ne sont pas rentables et peuvent même dissuader ces structures de se développer. Il est plus important de faciliter l'entrée sur le marché de nouvelles entreprises, y compris en simplifiant la fiscalité.

En résumé, les politiques budgétaires peuvent contribuer énormément à l'innovation. Si elles sont élaborées de manière judicieuse, elles peuvent avoir un impact considérable sur la croissance de la productivité.