

Les politiques budgétaires et fiscales allemandes et britanniques : Quels enseignements pour la France ?

Frédéric Marty, Jacques Spindler

► **To cite this version:**

Frédéric Marty, Jacques Spindler. Les politiques budgétaires et fiscales allemandes et britanniques : Quels enseignements pour la France ?. 2011. halshs-00641987

HAL Id: halshs-00641987

<https://halshs.archives-ouvertes.fr/halshs-00641987>

Preprint submitted on 17 Nov 2011

HAL is a multi-disciplinary open access archive for the deposit and dissemination of scientific research documents, whether they are published or not. The documents may come from teaching and research institutions in France or abroad, or from public or private research centers.

L'archive ouverte pluridisciplinaire **HAL**, est destinée au dépôt et à la diffusion de documents scientifiques de niveau recherche, publiés ou non, émanant des établissements d'enseignement et de recherche français ou étrangers, des laboratoires publics ou privés.

Les politiques budgétaires et fiscales allemandes et britanniques :

Quels enseignements pour la France ?

Frédéric MARTY

Chargé de recherche CNRS

UMR 6227 GREDEG – Université de Nice Sophia-Antipolis

Jacques Spindler

Directeur de l'IAE de Nice

Professeur à l'Université de Nice Sophia-Antipolis

Voici vingt-ans, Michel Albert (1991) publiait *Capitalisme contre capitalisme* opposant capitalisme rhénan et capitalisme anglo-saxon. En filigrane, était posée la question de la position de la France par rapport à ces deux modèles polaires était posée. A la fin des années quatre-vingt-dix et au début des années deux mille, le modèle rhénan semblait devoir évoluer vers une logique plus anglo-saxonne, semblant signifier l'hégémonie croissante d'un type donné de capitalisme, axé sur l'endettement des agents favorisé par le développement des marchés financiers et adoptant les règles de gouvernance de ces derniers. Cependant, les réformes engagées en Allemagne au début de la décennie, notamment l'*Agenda 2010*, lancé en mars 2003, marquèrent moins un alignement sur le modèle anglo-saxon qu'une transformation du modèle rhénan lui-même (Colletis, 2004). Les raisons en tenaient notamment au poids de l'industrie dans l'économie, au mode de contrôle du capital des groupes et à une certaine réticence vis-à-vis du recours à l'endettement sur les marchés.

Ainsi, loin de s'aligner sur le modèle anglo-saxon, le capitalisme allemand s'orienta vers une voie assez inattendue, souvent présentée comme relevant d'une approche pour le moins peu coopérative de concurrence par la compétitivité, voire de concurrence fiscale ; approche parfois taxée de néo-mercantilisme. Celle-ci repose en effet sur l'accumulation d'excédents extérieurs... alimentant la croissance au détriment de ses partenaires commerciaux principaux – notamment européens (Angels, 2011). En conséquence, s'est dessiné au sein de la zone euro un schéma, dont les marchés financiers ont bien perçu l'instabilité, faisant que certains Etats (Allemagne, Autriche, Finlande, Pays-Bas) accumulent les excédents commerciaux au détriment d'autres (Grèce, Portugal, Italie, Espagne, France...) et doivent donc financer les conséquences budgétaires... La zone euro présente donc le même équilibre instable qu'au niveau mondial entre la Chine et les Etats-Unis ; Les Etats du Nord jouant le rôle de la première citée, et les Etats du Sud celui des seconds.

Se dessinent donc deux modèles bien distincts ; l'un de type néo-mercantiliste, l'autre anglo-saxon. Ces deux modèles de capitalisme ont traversé la crise dans des conditions bien différentes. A ce titre, il est particulièrement intéressant de s'attacher aux évolutions des politiques budgétaires et fiscales allemandes et britanniques dans la mesure où ces deux pays constituent au sein de l'Union Européenne, les deux exemples les plus archétypaux de l'un et l'autre modèle et peuvent être comparés au cas français. L'analyse de ces deux cas n'est pas sans

faire écho à la situation française. Il s'agit en effet – pour reprendre la problématique qui avait été celle de Michel Albert, il y a de cela vingt ans de s'interroger sur la position de notre pays par rapport à ces différents modèles.

A cette fin, notre article se structure en deux parties. Une première présente les évolutions qui ont caractérisé les équilibres macroéconomiques et budgétaires des deux Etats avant, pendant et après la crise. Une deuxième s'attache à tracer un parallèle avec les enjeux français face aux questions posées par la crise de la zone euro et les débats fiscaux et budgétaires actuels. Enfin, une troisième partie, de nature conclusive, trace sur la base des enseignements tirés quelques perspectives pour l'économie française et pour la zone Euro.

I – Les dynamiques budgétaires et fiscales britanniques et allemandes en sortie de crise

a. Deux modèles bien distincts

Tout comme les Etats-Unis, le modèle de croissance britannique durant la première partie de la décennie deux mille s'est fondé sur une logique de soutien de la demande par le crédit. La faiblesse des taux réels couplée avec une faible aversion au risque des investisseurs financiers s'est traduite par le recours à des montages à très fort effet de levier financier conduisant les particuliers et les entreprises à accroître significativement leurs taux d'endettement (phénomène de *leveraging*). La modicité du coût du crédit a conduit à une hausse du cours des actifs... entretenant ainsi la formation d'une bulle. Dans la mesure où la valeur du collatéral (par exemple dans le cas d'un prêt immobilier) s'accroît, les garanties dont dispose une banque peuvent la conduire à accroître son offre de crédit et donc à contribuer au déséquilibre entre l'offre et la demande de biens immobiliers.

Cette économie d'endettement permet également de d'entretenir la croissance en permettant de soutenir la demande, non seulement par un supplément de revenu à disposition des agents mais aussi par un effet richesse. Dans la mesure où le prix des actifs immobiliers ou le cours des titres en portefeuille s'accroît, non seulement les capacités d'endettement s'accroissent mais également la demande courante. Par exemple, dans le cas des Etats-Unis, il avait été estimé qu'une hausse de 100\$ des prix immobiliers, se traduisait par une hausse de 2\$ de la consommation des ménages à court terme et de 10\$ à long terme (Artus et al., 2008).

Ce modèle fut de loin le plus touché par la crise laquelle se traduisit à court terme par l'illiquidité des marchés et à long terme par la hausse des taux (liée à la montée de l'aversion au risque des investisseurs) et par la réduction drastique de l'endettement de l'ensemble des agents économiques. Ce mouvement de *deleveraging* touche à la fois les banques (qui doivent réduire leur offre et leur encours de crédit pour continuer à respecter leurs ratios de solvabilité dès lors que la valeur des titres financiers qu'elles détiennent dans leur actif s'effondre) mais aussi l'ensemble des agents économiques. Ainsi, en l'absence de relance forte de la part des pouvoirs publics et de mesures (coûteuses) de sauvetage du secteur financier, la crise aurait pu prendre de graves proportions au Royaume-Uni.

Le modèle allemand fut lui aussi profondément affecté par la crise, avec une chute du PIB aussi forte que celle connue par le Royaume-Uni en 2009... alors que la croissance allemande avait été plus faible durant toute la période. Cependant, l'Allemagne se pose aujourd'hui en

modèle dans la mesure où la reprise a été particulièrement sensible dès 2010. Or, cette vigueur ne doit pas conduire à considérer que l'Allemagne joue le rôle de *locomotive de la zone Euro* ; bien au contraire, il se pourrait que les options choisies par l'Allemagne dès le début de la décennie soient l'une des principales origines des déséquilibres actuels de la zone.

L'Allemagne a en effet, après la mise en place de la monnaie unique, privilégié un modèle de croissance fondé sur la compression des coûts salariaux et la promotion des exportations. La montée de la compétitivité prix des produits allemands a certes permis de profiter de la forte croissance des pays émergents mais elle s'est surtout traduite par des gains au détriment de ses partenaires commerciaux principaux, lesquels se trouvent à l'intérieur même de la zone Euro¹. La logique de désinflation compétitive adoptée s'est traduite par une dynamique non coopérative renforçant les difficultés de partenaires commerciaux privés de la possibilité de laisser s'ajuster leurs taux de change (Blot et Cochard, 2010).

Les réformes structurelles engagées en Allemagne ont principalement tenu en un allègement des charges sur le coût du travail, permettant une baisse de 3,6% du coût du travail dans l'industrie entre 2003 et 2007. Cette baisse a été accentuée par le recours massif à la sous-traitance dans les pays de l'Est. Le coût des allègements des charges sociales a été compensé par une hausse de trois points du taux de TVA en 2007. Dans le même temps, les réformes Hartz de la protection sociale et de l'indemnisation du chômage se sont traduites par une nette flexibilisation du marché du travail.

Ce choix s'est traduit par un renforcement remarquable des résultats allemands à l'exportation. L'excédent commercial est passé de 3,2% du PIB en 1999 à 8,1%. Ce gain s'est cependant fait au détriment de ses partenaires commerciaux européens. Par exemple la France a connu une évolution symétrique passant d'un excédent de 1% en 1999 à un déficit de 2,1% en 2007. La part de marché de l'Allemagne dans la zone Euro s'est accrue de 15 points de part de marché entre 2001 et 2008.

Ces gains ont pu apparaître avant la crise comme bien chers payés en ce sens que la croissance allemande était plus faible que celle de ses partenaires (1,6% contre 2,2% en France sur la période) et que la croissance n'était plus tirée par la demande extérieure mais par les exportations (voir encadré d'après Blot et Cochard (2010)).

croissance (dont contribution demande intérieure)	Allemagne	France
1992-98	1,5 (1,6)	1,6 (1,1)
1999-2007	1,6 (0,9)	2,2 (2,6)
2008-2009	-2 (-0,1)	-0,9 (-2)

Entre 2000 et 2008, la demande intérieure allemande n'a progressé que de 2,8% en volume contre 16,4% en France. Elle avait même décliné de 2,1% entre 2000 et 2005. Le dynamisme de la demande intérieure constitue l'un des points essentiels des divergences des modèles de

¹ Le caractère massif des pratiques d'externalisation vers les pays de l'Est a conduit à utiliser pour le cas allemand, le terme d'économie de bazar (Lallement, 2010). L'une des principales différences entre les modèles productifs français et allemands réside en effet dans le choix d'un transfert massif d'une part significative de la production dans des pays à bas coût de salaire pour soutenir la compétitivité des entreprises. Pour ne donner qu'un exemple, seulement 30% de la valeur ajoutée d'une Porsche Cayenne est réalisée en Allemagne (Angels, 2011).

croissance français et allemands sur la période. Son poids est passé de 98 à 93,6% du PIB allemand mais de 98,9 à 102,1% du PIB français.

La compétitivité allemande s'est notamment appuyée sur la stagnation des salaires réels, lesquels n'ont progressé que de façon marginale entre 1999 et 2007 alors qu'ils augmentaient de 25% en France (Angels, 2011). Notons d'ailleurs que les mesures prises en Allemagne se sont traduites par une montée des inégalités sociales et par une moindre progression du PIB par habitant entre 2001 et 2009 que celle enregistrée en France.

PIB/ habitant	Allemagne	France
2001	25700	24500
2009	29300	29600

Il apparaît donc que la croissance allemande à l'inverse du cas français ne repose plus sur la demande intérieure – et notamment sur la consommation des ménages. Ce qui fut un handicap au moment de la crise et qui justifia un plan de relance significatif, devint rapidement un avantage dès lors que la reprise fut tirée par la croissance des émergents.

La principale caractéristique du modèle allemand est donc indubitablement le poids de l'excédent extérieur qui a triplé entre 2000 et 2008, passant à 7,2% du PIB au moment même où la France passait d'un excédent (en 2002) de 2,6 Mds € à un déficit de 67,7 Mds.

Relevons, avant d'envisager le cas britannique, que la comparaison des dynamiques allemandes et françaises ne doit pas conduire à une analyse trop pessimiste des performances enregistrées par notre pays. Les vertus du modèle allemand ne sont clairement apparues qu'avec la sortie de crise – crise qui a plus touché, rappelons-le, un pays dépendant des marchés étrangers comme l'Allemagne qu'un pays dont la croissance dépend de son marché intérieur, comme la France. Ensuite, le modèle allemand s'est traduit par une croissance plus atone durant la première période induisant de moindres volumes de créations d'emplois. En effet, quand l'emploi total augmente en France de 9,1% entre 1999 et 2010, il ne croît que de 5,9% sur la même période en Allemagne. Un tel différentiel n'est pas à tenir pour négligeable eut égard à l'expansion démographique française et à la situation de notre marché de l'emploi. Cependant, à nouveau les performances s'inversent à compter de 2008 et pour l'heure l'Allemagne créé plus d'emplois que la France.

b. Les conditions de sortie de crise des économies britannique et allemande

Les perspectives britanniques sont particulièrement moroses en matière de sortie de crise. L'activité s'était dégradée au dernier trimestre 2010 et le spectre de la *stagflation* semblait déjà poindre en janvier 2011 (Mathieu, 2011). En effet, le taux de chômage était de 8% et la hausse des prix sur un an atteignait quelque 8%.

La crise a été particulièrement marquée au Royaume-Uni ; le PIB a chuté de 6,4% et il demeurait au quatrième 2010 encore inférieur de 4,6 % au niveau qui était le sien au premier trimestre 2008. La récession avait particulièrement affecté la production industrielle qui s'était effondrée de 14%. Or, il apparaît que cette dernière est aujourd'hui l'un des moteurs de la reprise. Malheureusement deux limites viennent tempérer cet optimisme. Tout d'abord, l'industrie n'a recouvré que la moitié des pertes initiales et ensuite, elle ne représente plus que

13% du PIB. Ce faisant, le Royaume-Uni n'est plus totalement en mesure de tirer profit de la croissance des émergents.

Face à cette atonie de la croissance – en grande partie liée au faible poids relatifs du secteur manufacturier exportateur dont l'activité peut être tirée par la demande des pays émergents – et à ce mouvement de désendettement des agents, la politique budgétaire britannique ne peut guère soutenir l'activité. En effet, le niveau du déficit budgétaire (10,2 % du PIB) et de la dette (76%) ont conduit le gouvernement de coalition (conservatrice et libéraux-démocrates) à s'engager dans un plan de rigueur d'une ampleur inédite. Ce dernier risque d'avoir d'autant plus d'effets négatifs sur la croissance qu'il devrait induire une baisse de 20% de l'investissement public².

Au point de vue fiscal, le plan conduit à quelques réajustements. La TVA voit son taux normal augmenter de 2,5%, revenant ainsi à 20%. A l'inverse la hausse d'un point des cotisations sociales employeurs qui devait avoir lieu en avril 2011 a été supprimée. Le taux de l'impôt sur les sociétés décroît également de 28 à 27%. En addition si le seuil de l'abattement de l'impôt sur le revenu est relevé, les impôts sur les plus-values s'accroissent et les banques vont faire face à une fiscalité plus lourde. Ainsi, le jeu combiné des modifications budgétaires et fiscales va conduire à une impulsion négative de 2,8% du PIB, susceptible de peser sur la vigueur de la croissance (Mathieu, 2011). Ainsi, après une chute de 5% du PIB en 2009, la croissance atteinte en 2010, 1,7%, ne serait-elle plus atteinte en 2011 avec des prévisions de 1,4%.

La situation de l'Allemagne se distingue drastiquement de celle du Royaume-Uni tant en matière de conditions d'entrée dans la crise que de sortie de celle-ci. A priori, la crise fut l'une des plus fortes en Europe. La chute du PIB a été de 4,7% en 2009, l'Allemagne payant sa spécialisation dans l'exportation. Cependant, très tôt l'Allemagne a bénéficié de la reprise des pays émergents et de leurs investissements. De la même façon, les plans de relance massifs engagés – témoignant d'un réel pragmatisme au plus fort de la crise – ont eu leurs plein effets en 2009 et 2010 (Montperrus-Veroni, 2010).

Si la sortie de crise a été un réel succès (avec un net sursaut de l'investissement productif), la politique actuellement suivie traduit un net resserrement visant à rétablir les équilibres des comptes publics. Or, cette stratégie fait que l'Allemagne ne peut de ce fait tirer la croissance des Etats du Sud de la zone Euro qui nécessiteraient au contraire une impulsion budgétaire positive de sa part pour réduire leur dette sans pénaliser excessivement leur activité. En effet, après une impulsion budgétaire positive de 1,4% du PIB en 2009, l'impulsion négative atteindrait 1,1%. L'objectif désormais prioritaire est de rétablir l'équilibre des comptes pour 2013. En effet, la Commission a ouvert en décembre 2009 une procédure pour déficit excessif à l'encontre de l'Allemagne....

II – Quels enseignements dans le cadre des débats européens et français actuels ?

a. De la position relative de la France vis-à-vis des deux modèles

² La poursuite de la politique de partenariats public-privé britannique est à cet aune essentiel pour répondre à l'effet de ciseau entre la réduction des financements publics et des besoins sociaux croissants en termes d'infrastructures et de services publics. Cependant, le portage de la dette par un tiers se traduit inexorablement par des engagements de paiements de long terme pour la collectivité publique, venant accroître au final le poids de sa dette et réduire ses marges de manœuvres budgétaires dans le futur dans la mesure où ces engagements revêtent le caractère de *services votés*.

Il en ressort que les deux modèles de capitalisme – pour reprendre les termes de Michel Albert- ont eu des fortunes diverses dans leurs capacités respectives à traverser la crise et surtout à faire face à la montée des incertitudes au sein des marchés financiers quant à la capacité des Etats à honorer le service de leur dette.

Avant la crise, l'Allemagne s'était donc engagée dans une politique d'accumulation des excédents extérieurs ; le Royaume-Uni dans le recours à l'endettement pour soutenir la croissance. Le premier modèle se fit au prix d'une gouvernance coopérative de la zone Euro ; le second au prix du gonflement d'une bulle immobilière et financière. Notons, que les pays du Sud de la zone Euro ont repris sous une autre forme le modèle développé au Royaume-Uni au travers d'un soutien à la croissance au travers d'une demande intérieure soutenue par des taux d'intérêts réels sinon négatifs. La crise conduit cependant à poser la question de la soutenabilité à long terme de ces deux modèles est indubitablement posée (Mathieu et Sterdyniak, 2011).

La question de la position de la France entre ces deux modèles doit être questionnée, non seulement quant à ses perspectives propres en termes fiscaux et budgétaires mais aussi quant à la solidité même de la zone Euro.

Premier élément à noter, la crise est la première responsable de la dégradation des soldes budgétaires dans la zone Euro. En effet, les différentes procédures pour déficit excessifs qui avaient été lancées au niveau européen étaient clauses au printemps 2008. Le déficit public dans la zone n'était que de 0,6% à la veille de la crise. Ce résultat avait été en grande partie obtenu au travers du remarquable effort d'assainissement budgétaire mis en place en Allemagne dès 2003, mais dont les résultats se payèrent en termes de croissance (croissance dont l'Allemagne avait relativement « moins » besoin que ses partenaires européens du fait de sa démographie). Quoiqu'il en soit, le solde structurel de la zone Euro présenta un vif redressement entre 1997 et 2007 notamment dans des pays tels l'Allemagne, la Finlande ou l'Autriche qui formeront le futur bloc néo-mercantiliste.

Cependant, la France se plaça rapidement dans une position intermédiaire entre les deux blocs, tout en revêtant des caractéristiques de plus en plus proches des Etats membres du Sud. Comme le notent Mathieu et Sterdyniak (2011), les 230 Mds € d'excédents des pays du nord en 2007 expliquaient et finançaient indirectement les 180 de déficit du Sud. Ainsi, pour les auteurs le seul moyen de résorber le déséquilibre – en ne tenant pas encore compte de la crise – tenait à encourager des politiques expansionnistes de la part des Etats « vertueux » pour adoucir le coût de la réduction des déséquilibres extérieurs des Etats « pêcheurs »... Or, comme nous le verrons, la crise financière puis la crise sur les finances publiques actuelles conduit au contraire à des pressions sur un alignement des politiques dans les deux zones qui serait particulièrement préjudiciable sinon vaine pour les Etats lourdement endettés.

Toujours est-il que les Etats se rattachant aux deux modèles n'aborderent pas la crise dans les mêmes conditions : les soldes courants s'échelonnaient de 7,9% pour l'Allemagne à -12,5% pour la Grèce, en passant par -2,2% pour la France. Ce faisant, la crise – qui se traduit par un PIB européen plus faible de 8,5 points en 2010 à celui qu'il aurait pu être - affecta d'autant plus durement les finances publiques que les situations de départ étaient précaires. Bien entendu, les Etats se rattachant au modèle anglo-saxons (Royaume-Uni et donc sud de la zone Euro) présentèrent les évolutions les plus négatives en termes de déficit et de dette.

	Solde public	Dette au sens de Maastricht
--	--------------	-----------------------------

	2007	2009 ou 2010	2007	2009 ou 2010
Allemagne	0,3	-3,7	65	76
Royaume-Uni	-2,7	-11,4	44,5	78
France	-2,7	-7,7	64	83
Grèce	-6,4	-15,4	105	140

La hausse spectaculaire des déficits durant la crise est bien plus le fruit de mouvements conjoncturels (jeu des stabilisateurs automatiques) que discrétionnaires. En effet, malgré leur ampleur, les plans de relance et de soutien aux banques ont eu des impacts moindres que le double effet de la baisse des recettes fiscales et de la hausse des prestations sociales. La position de la France fut intermédiaire entre le cas allemand et les cas espagnols, italiens ou britanniques. En effet, elle a bénéficié de ses stabilisateurs automatiques, de son plan de relance (à l'inverse de l'Italie) et de l'absence d'éclatement d'une bulle immobilière (à l'inverse des cas britanniques et espagnols). Ainsi, la crise est-elle moins profonde dans notre cas dans la mesure où l'effet richesse lié à la baisse des prix de l'immobilier a moins pesé sur la consommation intérieure et où, les agents moins endettés ont moins été contraints de réduire le taux d'endettement³ (phénomène de *deleveraging*). Cependant, la reprise est moins forte et assurée que l'allemande, laquelle bénéficie de la hausse de ses exportations, due notamment à la demande de biens d'investissement venant des émergents.

Mettre en parallèle les cas français, allemands et britanniques conduit également à s'attacher aux spécialisations des Etats considérés. La demande intérieure est le principal moteur de la croissance dans les cas français et britanniques. Pour les deux Etats, la part de l'industrie dans la valeur ajoutée (13,6% en France) est presque deux fois plus faible qu'en Allemagne (25,6%). De la même façon, le poids des services et du secteur « construction et immobilier » distingue les économies françaises et anglaises de l'économie allemande. S'il est excessif de parler d'une désindustrialisation française, il n'en demeure pas moins que la force relative de notre industrie vis-à-vis de son homologue d'Outre-Rhin s'est considérablement dégradée.

	France	Allemagne
Production industrielle (2005-2008)	+ 3%	+17%
Valeur ajoutée industrielle (2000-2008)	+ 7%	+ 12,7%

Il convient également de noter que la France, à l'instar des Etats du sud de la zone Euro a particulièrement pâti des performances allemandes à l'exportation. En effet, les excédents allemands sont principalement réalisés dans le cadre du commerce intra-européen. C'est en ce sens que les déséquilibres du sud de la zone peuvent être – pour partie – imputables à la stratégie de désinflation compétitive mise en œuvre par nos partenaires allemands. Par exemple quand 53,4% de la croissance de l'excédent commercial allemand vient des échanges intra-européens, 86,6% de la hausse du déficit français provient également des échanges avec nos partenaires au sein de l'Union⁴. Si la reprise allemande a été tirée en 2009 et 2010 par la demande venant des pays émergents, il ne faut pas oublier que 75% de l'excédent extérieur allemand est réalisé en Europe.

³ Au premier trimestre 2010, le taux d'endettement des ménages britanniques était de 167%.

⁴ Le taux de pénétration des produits industriels français en Allemagne a décru tant en valeur qu'en volume. Dans le même temps, les importations en provenance d'Allemagne croissent au même rythme que notre PIB. Ce faisant, l'Allemagne est désormais notre second solde extérieur le plus déficitaire après la Chine...

La mise en perspective de la situation française avec les cas allemands et britanniques suppose également de s'attacher aux choix budgétaires de l'après-crise et notamment à la question de la réduction du poids de la dette publique.

L'effet de la crise sur la dette est indéniable. Ramener celle-ci à 60% du PIB correspondrait à un effort budgétaire de 4% du PIB en moyenne dans la zone Euro mais déjà à 6,5% au Royaume-Uni. Se pose ainsi la question de la soutenabilité d'un tel effort budgétaire et de l'arbitrage entre la réduction (possible) de la dette par un supplément de croissance et un effort d'assainissement budgétaire.

Ainsi, tant les exemples britanniques qu'allemands illustrent la question de l'opportunité d'un resserrement de la politique budgétaire en sortie de crise. Si les impulsions positives – coordonnées – avaient permis d'éviter le pire au plus fort de la crise, il est possible de relever que la généralisation des efforts pour réduire les dettes et déficits publics risque – du fait de leurs caractères non coordonnés – d'aboutir à une aggravation de la situation.... En effet, les impulsions budgétaires deviennent négatives pour l'ensemble des Etats européens. L'effet de freinage induit par ces impulsions négatives non coordonnées peut se traduire par un effet paradoxal: la croissance du ratio dette /PIB dès lors que les multiplicateurs budgétaires demeurent compris entre 1 et 1,5 (Mathieu et Sterdyniak, 2011)..

Impulsion budgétaire en % du PIB	2008-2009	2010	2011
Allemagne	0,9	1,4	-1,1
Royaume-Uni	3,7	-1	-2,8
France	2,2	-0,5	-1,4

b. Des enseignements en termes de politique budgétaire et fiscale

Les enseignements des expériences britanniques et allemandes pour le cas français peuvent notamment porter sur les arbitrages budgétaires et fiscaux. La première dimension tient à l'assainissement des finances publiques – et notamment au retour à l'équilibre budgétaire – au travers de règles constitutionnelles contraignantes. Le débat relatif à la règle d'or, actuellement en cours, relève bien entendu de cette problématique. La seconde dimension est de nature fiscale. Elle porte sur la place de la recherche de la compétitivité-prix.

a- Les dimensions budgétaires : de l'opportunité de règles quantitatives contraignantes

L'exemple allemand pose la question de l'opportunité de l'adoption de règles conduisant à encadrer les choix budgétaires pour diminuer leur portée discrétionnaire. Une loi contre l'endettement a été adoptée en juin 2009. Elle interdit tout déficit structurel supérieur à 0,35% du PIB à compter de 2016. Un dépassement ne peut être autorisé – en cas de circonstances exceptionnelles – que par une majorité parlementaire des deux tiers. Les éventuels dépassements doivent être compensés les exercices suivants par des excédents venant équilibrer un compte d'ajustement notionnel (Mathieu et Sterdyniak, 2011).

Ces règles entrent en vigueur dès 2011 mais ne seront applicables que dès lors que les déséquilibres liés aux mesures de relance engagées pendant la crise seront résorbées. Elles s'accompagnent également d'obligations comparables vis-à-vis des *Länder* qui devront s'y

conformer à l'horizon 2020. Elles se traduisent par ailleurs par un ensemble de dispositifs visant à détecter de façon précoces les dérapages dans les comptes publics et de la mise en place d'un *Conseil de Stabilité*, regroupant le ministère des finances fédéral et ses homologues des *Länder*.

Si les allemands peuvent choisir la voie de l'assainissement budgétaire sans autant de crainte que leurs partenaires, c'est en grande partie parce que la croissance dépend bien moins de la demande intérieure dans leur cas que pour les autres membres de la zone Euro, notamment les Etats du Sud. En effet, l'impact négatif sur la croissance est bien plus élevé dès lors que celle-ci dépend moins des exportations... Ainsi, si le rétablissement des finances publiques peut être envisageable dans le cas allemand, cela peut être bien plus difficile dans le cas français dans la mesure où du fait de la contribution externe négative (notamment du fait de la désinflation compétitive allemande), le multiplicateur budgétaire jouerait plus dans le sens d'une réduction du PIB conduisant à une stabilisation sinon une dégradation du ratio dette / PIB.

b- Les dimensions fiscales : des arbitrages entre compétitivité et équité

Les enseignements en matière fiscale tiennent indubitablement en un débat sur l'opportunité de transposer le modèle allemand de réduction du coût du travail au travers notamment d'un report entre les cotisations sociales et la TVA. Au-delà des considérations d'équité et de redistribution, il est possible de s'interroger sur le caractère optimal – à l'intérieur même de la zone Euro de telles stratégies de désinflation compétitive. Il peut effectivement s'ensuivre une dynamique de concurrence fiscale se traduisant par un alignement vers le moins disant au détriment de la protection sociale elle-même.

Il apparaît, en premier lieu que les choix opérés en Allemagne en matière fiscale depuis le passage à l'Euro ont eu pour effet une baisse des coûts salariaux pour les entreprises qui a eu non seulement pour effet d'accroître la compétitivité prix des produits allemands (parallèlement au choix d'une externalisation croissante vers les pays d'Europe Centrale et Orientale) mais aussi de réduire la demande intérieure pour des produits importés – réduisant ainsi les débouchés de ses principaux partenaires commerciaux situés dans la zone Euro...

De façon schématique (pour une présentation complète se reporter à Angels (2011)), les réformes allemandes portèrent, dès la fin des années quatre-vingt-dix, sur les retraites (allongement des durées de cotisations et augmentation des taux), puis sur la santé (hausse des cotisations maladies) mais aussi et peut être surtout sur le financement de la protection sociale avec un réaménagement des prélèvements obligatoires au 1^{er} janvier 2007 se traduisant par une hausse de la TVA. Le taux de celle-ci augmenta de trois points pour atteindre 19%. Deux tiers du revenu additionnel est consacré à la réduction de la dette publique et un tiers permet de réduire les cotisations chômage des salariés et employeurs les faisant passer de 6,5 à 4,5%.

Ces mesures fiscales visant à réduire le coût du travail et à renforcer la compétitivité des entreprises ont été également complétées - comme au Royaume-Uni - par une réduction de l'impôt sur les sociétés. Globalement, le poids des prélèvements obligatoires a décru de 2,7 points de PIB en Allemagne entre 2000 et 2007 quand la baisse n'était que de 1,2 point en France. Il apparaît au final que l'Allemagne a fait le choix de plus lourdement taxer la consommation intérieure – à un moment où elle n'était plus un pilier de sa croissance – au profit de la réduction des prélèvements sur le travail – au moment où sa croissance dépend de sa compétitivité extérieure (Angels, 2011).

Ainsi, se pose la même question que pour la réduction des déficits publics. Mettre en doute le caractère insoutenable de ceux-ci peut conduire à considérer que l'assainissement budgétaire peut être également saisi comme un moyen de faire évoluer le compromis social dans le sens d'une moindre offre de services publics (Mathieu et Sterdyniak, 2011). Le recul des dépenses de protection sociale a en effet représenté quelque 1,6 point de PIB entre 2001 et 2008. Un tel recul est à mettre en perspective avec une baisse de la consommation des ménages de l'ordre de 2,5 points. Cela pose également la question de la diversité des besoins des Etats membres de la zone Euro en termes de croissance et d'offre de biens et de services publics. Les enjeux démographiques et les mécanismes de rattrapage (besoins en infrastructures notamment) font que les pays du Sud de la zone (du moins certains d'entre eux) ont besoin de taux de croissance plus élevés que ceux de l'Allemagne, ne peuvent adopter un même modèle – du fait de spécialisations industrielles différentes et de la non soutenabilité du schéma mis en place en Allemagne s'il se généralisait à l'ensemble de la zone - et surtout ne peuvent mettre en place une même structure fiscale.

III. Conclusion : quelles perspectives pour l'économie française et pour la zone Euro ?

Les dynamiques fiscales et budgétaires de sortie de crise illustrent le poids des tendances de long terme initiées dès le début des années deux mille conduisant à la possible (ré)émergence de deux types bien déterminés de capitalismes. Le premier modèle est fondé sur l'endettement comme moyen de soutien d'une demande intérieure forte. Il correspond au modèle britannique et américain mais aussi – bien que les fondamentaux économiques fussent différents – aux Etats du Sud de la zone Euro. Le second modèle est fondé non pas sur la demande intérieure mais au contraire sur l'exportation.

La crise a révélé l'insoutenable à long terme – notamment dans la zone Euro – d'une situation dans laquelle les excédents des uns doivent financer les déficits des autres. Une trop forte rigueur conjuguée à l'absence de soutien à la demande dans les pays les plus vertueux ferait que les plans d'apurement des déséquilibres budgétaires pénaliseraient la croissance économique des Etats du Sud à un point tel qu'il ne pourrait être tenu pour acquis que le poids de la dette par rapport au PIB se réduise significativement.

Il est d'ailleurs à relever que la France, dont le modèle de croissance a été somme toute assez proche de celui des Etats du Sud, fait face à des enjeux comparables à ces derniers. Dans ce contexte, la discussion sur la Règle d'Or fait non seulement écho à la question des priorités de politique économique mais aussi à celle plus structurelle de l'arbitrage entre le choix et la règle (Fitoussi, 2002).

a) De la soutenabilité de la dette

La première question est relative à la hiérarchisation des objectifs de politique économique : faut-il soutenir l'activité dans l'espoir de réduire le taux de chômage ou réduire la dette ? La soutenabilité de la dette et la problématique de la survie de la zone Euro sont sous-jacentes à un tel arbitrage. La majeure partie des difficultés de l'heure est sans doute liée aux dynamiques divergentes qui ont caractérisé les économies françaises et allemandes depuis le passage à la monnaie unique. Si la France n'a pas adopté un modèle d'endettement à l'anglo-saxonne (ou du même type que ceux des Etats du sud de la zone Euro), il n'en demeure pas moins que les moteurs de sa croissance sont désormais différents de ceux de l'Allemagne.

Bien que nulle bulle spéculative n'est caractérisée notre économie, notre demande intérieure demeure le principal pilier de notre expansion au moment où notre commerce extérieur s'avère fortement déficitaire. Le déséquilibre de nos échanges est d'ailleurs en partie explicable par nos échanges à l'intérieur de la zone Euro, notamment avec l'Allemagne. Pour reprendre un titre d'un article de l'OFCE (2006), le *coût d'Outre-Rhin* pour l'économie française, i.e. les déséquilibres issus de la stratégie de désinflation compétitive (non-coordonnée) mise en œuvre par nos partenaires allemands a représenté quelque 0,3% de PIB entre 2004 et 2007....

Ce faisant, la situation française se rapproche en ce sens de celle des pays du Sud de la zone (ou de celle des Etats-Unis vis-à-vis de la Chine). Du fait d'un dynamisme démographique supérieur (notre pays comptait 62 millions d'habitants en 2008 avec une hausse annuelle de 350 000 alors que l'Allemagne comptait 82 millions d'habitants mais perd 500 000 habitants annuellement) et de la nécessité de résoudre les tensions sur le marché de l'emploi, la France a besoin d'une croissance plus forte que celle requise pour sa partenaire d'Outre-Rhin et ne peut plus se passer du pilier de la demande externe pour soutenir la croissance. A l'instar des pays du sud de la zone Euro, elle pourrait bénéficier si elle engage les efforts nécessaires d'un éventuel retournement de la politique économique allemande axée sur l'expansion de sa propre demande extérieure pour pouvoir réduire son déficit et sa dette et réamorcer le mouvement de convergence et d'intégration des deux économies interrompu, voire inversé, depuis une dizaine d'année mais plus que jamais indispensable à la défense mais aussi à l'approfondissement de la construction européenne.

b) De l'arbitrage entre règles budgétaires et flexibilité des choix

La seconde question tient à la flexibilité des choix budgétaires. Doit-on opter pour des règles de nature constitutionnelle contraignant les choix publics pour préserver l'équilibre des comptes ou au contraire conserver les moyens d'opérer des choix discrétionnaires quand les circonstances l'imposent ? La crise et les réponses qui lui furent apportées par les Etats témoignent de l'intérêt de disposer de marges de manœuvre. La nécessité de rassurer les marchés – d'autant plus impérieuse que l'on est endetté – plaide dans le sens contraire et peut rendre nécessaire un tel investissement en *crédibilité*. L'arbitrage entre *règles* et *discrétion*, bien connu dans la littérature économique (Kydland et Prescott, 1977), se pose ici. Il n'est pas étonnant que l'Allemagne ait opté pour une telle règle. Non seulement, elle appartient au corpus de pensée de l'Ecole Ordolibérale (Joerges, 2006), aux fondements du modèle rhénan, pour laquelle l'équilibre budgétaire revêt une valeur constitutionnelle, mais elle n'entrave pas plus le modèle de croissance de nature néo-mercantiliste vers lequel le pays s'est engagé depuis 2003.

Cependant, sa transposition dans les Etats du Sud peut poser une question même de crédibilité de l'engagement dès lors qu'il imposerait des contraintes insoutenables sur le long terme. Les difficultés de la Grèce et de certains états membres de la zone Euro attestent des risques induits par des carcans inadapés à leurs fondamentaux économiques, en l'absence d'une intégration plus poussée des politiques économiques à l'intérieur de la zone.

Angels B., (2011), *Prospective du 'couple franco-allemand'*, Rapport d'information, n° 663, Sénat, juillet.

Artus P., Betbèze J.-P., de Boissieu C. et Capelle-Blancard G., (2008), *La crise des subprimes*, Rapport du CAE, La Documentation Française, 284p.

Blot C. et Cochard M., (2010), « Compétitivité des pays de la zone euro : le coût de la compétitivité à tout prix », *La Lettre de l'OFCE*, n°322, 6 juillet, 4p.

Colletis G., (2004), « Mutation du 'modèle rhénan' et avenir du modèle européen », *Regards sur l'économie allemande*, Bulletin économique du CIRAC, n°67, juillet.

Fitoussi, J.-P., (2002), *La règle et le choix*, édition du Seuil, La république des idées.

Joerges C., (2006), « La constitution économique européenne en processus et en progrès », *Revue Internationale de Droit Economique*, pp.245-284.

Kydland F. E. and Prescott E.C., (1977), "Rules rather than discretion: the inconsistency of optimal plans", *The Journal of Political Economy*, vol. 85, n°3.

Lallement R., (2010), « Le régime allemand de croissance tire par l'exportation: entre succès et remise en cause », *Document de travail du Centre d'Analyse Stratégique*, mai, 58 p.

Mathieu C., (2011), « Royaume-Uni : rigueur 'made in Britain' », *Revue de l'OFCE*, n° 117, avril, pp.114-117.

Mathieu C. et Sterdyniak H., (2011), « Finances publiques : sorties de crise... », *Revue de l'OFCE*, n°116, janvier, pp. 17-60.

Montperrus-Veroni P., (2010), « Allemagne : cavalier seul », *La Revue de l'OFCE*, n°115, octobre, pp. 250-253.

OFCE, (2006), « Le coût d'Outre-Rhin : Perspectives 2006-2007 pour l'économie française », *La Revue de l'OFCE*, n° 97, pp. 33-80.