

FIPECO le 30.06.2022
Les commentaires de l'actualité

Les programmes de stabilité des pays de la zone euro

François ECALLE

Les pays de la zone euro doivent transmettre chaque année à la Commission européenne avant le 30 avril un « programme de stabilité » présentant les perspectives d'évolution de leurs finances publiques. Avec les « programmes nationaux de réforme », ils contribuent à la coordination des politiques économiques dans le cadre du « semestre européen ». La France n'ayant pas transmis de programme de stabilité cette année (il pourrait l'être début juillet), la présente note examine [ceux des cinq autres grands pays](#) de la zone euro (Allemagne, Italie, Espagne, Pays-Bas et Belgique) pour la période 2022-2025 (les prévisions présentées dans ces programmes vont rarement au-delà de 2025).

Ces pays prévoient un net ralentissement de la croissance en volume du PIB dans les prochaines années. Leur croissance moyenne (pondérée) passerait de 4,4 % en 2021 et 3,5 % en 2022 à 1,2 % en 2025. Les perspectives de croissance les plus hautes sont dans le programme de stabilité de l'Espagne et les plus basses dans celui de l'Allemagne.

Ils anticipent une forte croissance des prix en 2022 puis un net ralentissement en 2023 et une stabilisation en 2024-2025 sur un rythme un peu inférieur à 2,0 % (prix du PIB). Les Pays-Bas font exception en anticipant une progression de 2,5 % en 2024 et 2025.

Ils prévoient une nette diminution du rapport des dépenses publiques au PIB de 2021 (51,4 % en moyenne) à 2022 (49,2 %), probablement sous l'effet d'un arrêt des mesures liées à la crise sanitaire et de l'augmentation du PIB en valeur. La réduction de ce ratio serait ensuite plus lente jusqu'à 47,2 % en moyenne en 2025, les Pays-Bas faisant exception avec un ratio en légère hausse.

Les recettes publiques baisseraient légèrement en pourcentage du PIB (de 46,5 % en 2021 à 45,3 % en 2025). La Belgique se distingue par une légère hausse de ce ratio.

Les dépenses diminuant plus que les recettes, le déficit public passerait en moyenne de 4,9 % du PIB en 2021 à 1,9 % en 2025. Les Pays-Bas feraient exception avec une hausse de leur déficit, qui approcherait le seuil de 3,0 % du PIB. Les pays examinés affichent tous un déficit légèrement inférieur à 3,0 % du PIB en 2025 à l'exception de l'Allemagne où il serait de seulement 1,0 % du PIB.

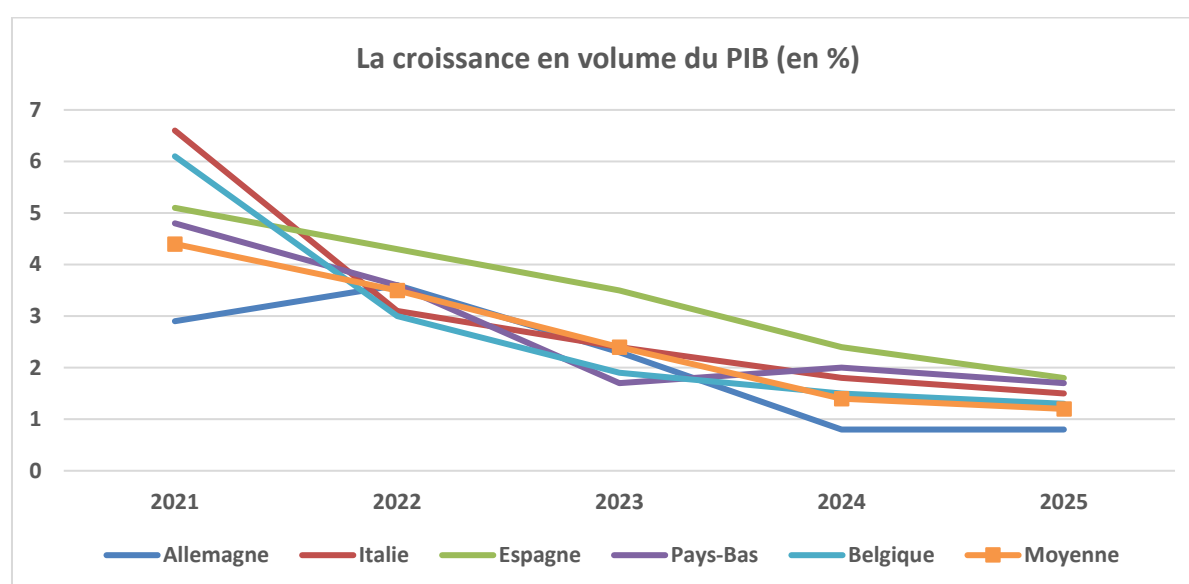
Cette réduction du déficit permettrait de diminuer la dette, qui passerait en moyenne de 94,3 % du PIB en 2021 à 89,4 % en 2025. Les Pays-Bas font exception avec une légère hausse de leur endettement, celui-ci restant néanmoins au-dessous de 60 % du PIB. La dette publique belge serait elle aussi légèrement en hausse. La dette publique italienne resterait supérieure à 140 % du PIB en 2025.

Le Parlement français devra voter une loi de programmation pluriannuelle des finances publiques avant la fin de l'année (cf. [billet précédent](#)). Il serait souhaitable qu'elle ne prévoit pas une trajectoire des finances publiques trop différente de celle des autres grands pays de la zone euro.

A) La croissance et l'inflation

1) La croissance

Les cinq pays examinés dans cette note prévoient un net ralentissement de la croissance en volume du PIB dans les prochaines années. Leur croissance moyenne (pondérée par les PIB¹) passerait de 4,4 % en 2021 et 3,5 % en 2022 à 1,2 % en 2025. Les perspectives de croissance les plus hautes sont dans le programme de stabilité de l'Espagne et les plus basses dans celui de l'Allemagne.



Source : programmes de stabilité nationaux ; FIPECO

2) L'inflation

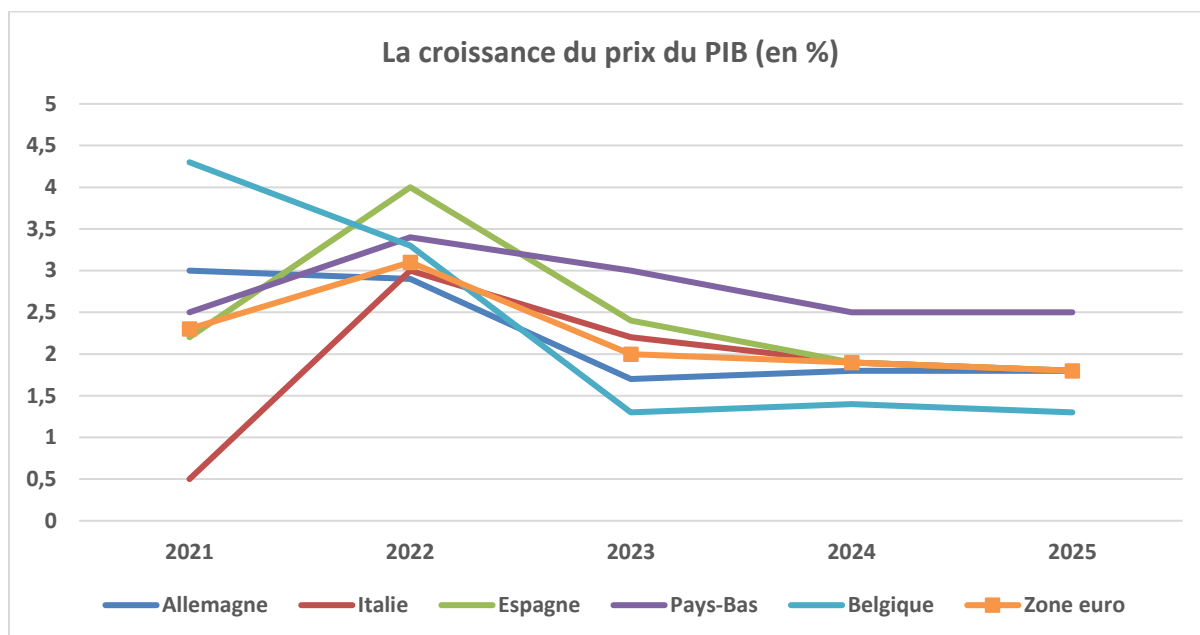
Tous les pays ne donnent pas leurs prévisions d'évolution des prix à la consommation dans leur programme de stabilité. En revanche, ils présentent tous la croissance du prix du PIB, qui correspond à l'écart entre les taux de croissance du PIB en valeur et en volume et qui apparaît dans le graphique suivant. Le prix du PIB est une information complémentaire à sa croissance en volume plus pertinente que le taux d'inflation mesuré par l'indice des prix à la consommation pour analyser les finances publiques car la progression des prélèvements obligatoires à législation constante est corrélée à celle du PIB en valeur².

Les cinq pays examinés prévoient une forte croissance du prix du PIB en 2022 puis un net ralentissement en 2023 et une stabilisation en 2024-2025 sur un rythme légèrement inférieur à 2,0 %. Les Pays-Bas font exception en anticipant une progression de 2,5 % en 2024 et 2025. La Belgique est au contraire plus optimiste que les autres sur les perspectives de désinflation.

¹ Ces cinq pays génèrent 64 % du PIB de la zone euro (20 % pour la France).

² L'écart entre le taux d'inflation et le taux de croissance du prix du PIB résulte surtout des prix des produits importés et exportés.

En moyenne, le prix du PIB augmenterait dans ces cinq pays de 2,3 % en 2021 et 3,1 % en 2022 pour revenir sur un rythme de progression de 1,8 % en 2025.

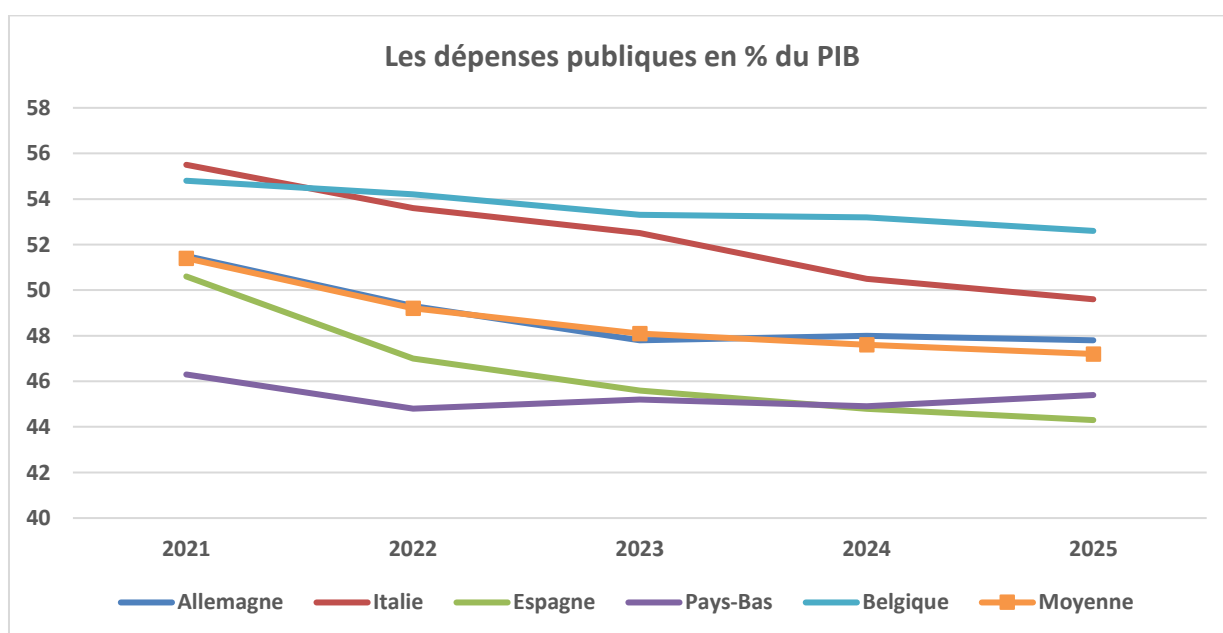


Source : programmes de stabilité nationaux ; FIPECO

B) Les dépenses et recettes publiques

1) Les dépenses publiques

Ces cinq pays prévoient une nette diminution du rapport des dépenses publiques au PIB de 2021 (51,4 % en moyenne) à 2022 (49,2 %), probablement sous l'effet d'un arrêt des mesures liées à la crise sanitaire et d'une augmentation assez forte du PIB en valeur. Sa réduction serait ensuite plus lente pour atteindre 47,2 % en moyenne en 2025, les Pays-Bas faisant exception avec un ratio en légère hausse. La baisse du rapport des dépenses publiques au PIB de 2022 à 2025 serait plus particulièrement forte en Italie.

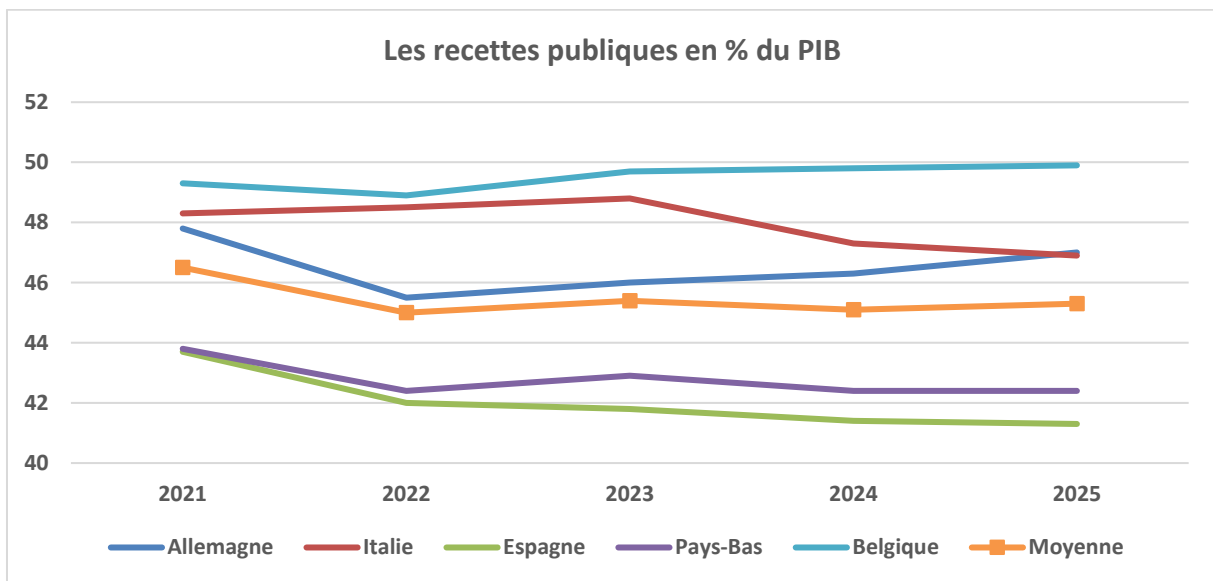


Source : programmes de stabilité nationaux ; FIPECO

2) Les recettes publiques

Les recettes publiques sont principalement constituées de prélèvements obligatoires (impôts et cotisations sociales), mais elles comprennent aussi, par exemple, des redevances pour services rendus, les paiements partiels des ménages pour les services publics utilisés ou encore des revenus financiers.

En moyenne, elles baisseraient légèrement en pourcentage du PIB (de 46,5 % en 2021 à 45,3 % en 2025). La Belgique se distingue par une légère hausse de ce ratio. En Italie, l'augmentation en 2022-2023 et la diminution en 2024-2025 traduisent sans doute pour partie la hausse puis la baisse des subventions versées par l'Union européenne dans le cadre du programme Next Generation EU.

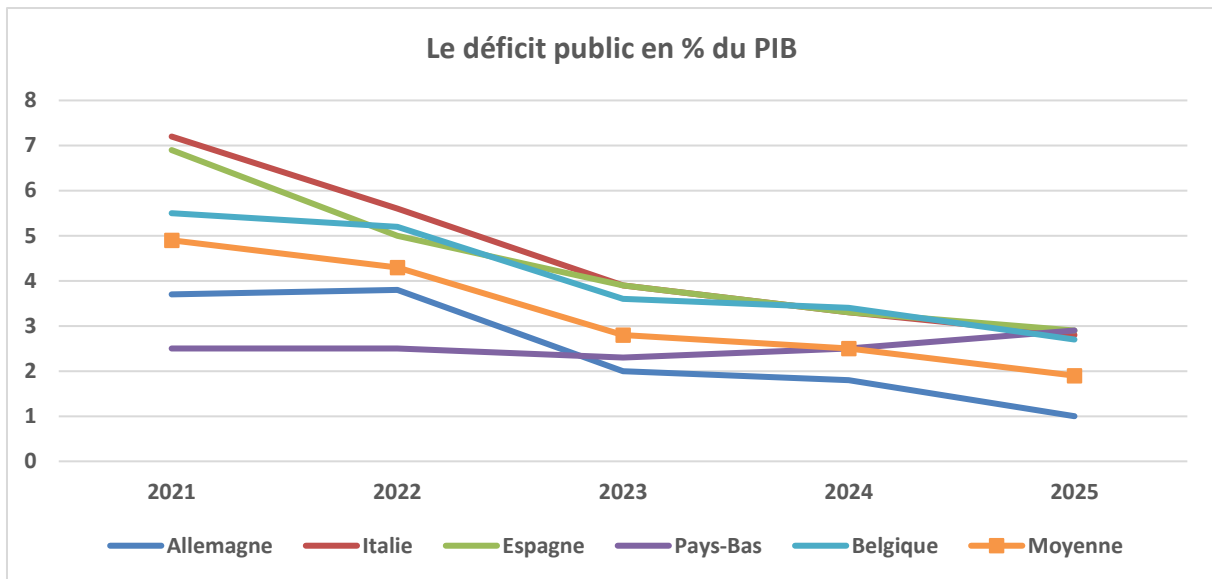


Source : programmes de stabilité nationaux ; FIPECO

C) Le déficit et l'endettement publics

1) Le déficit public

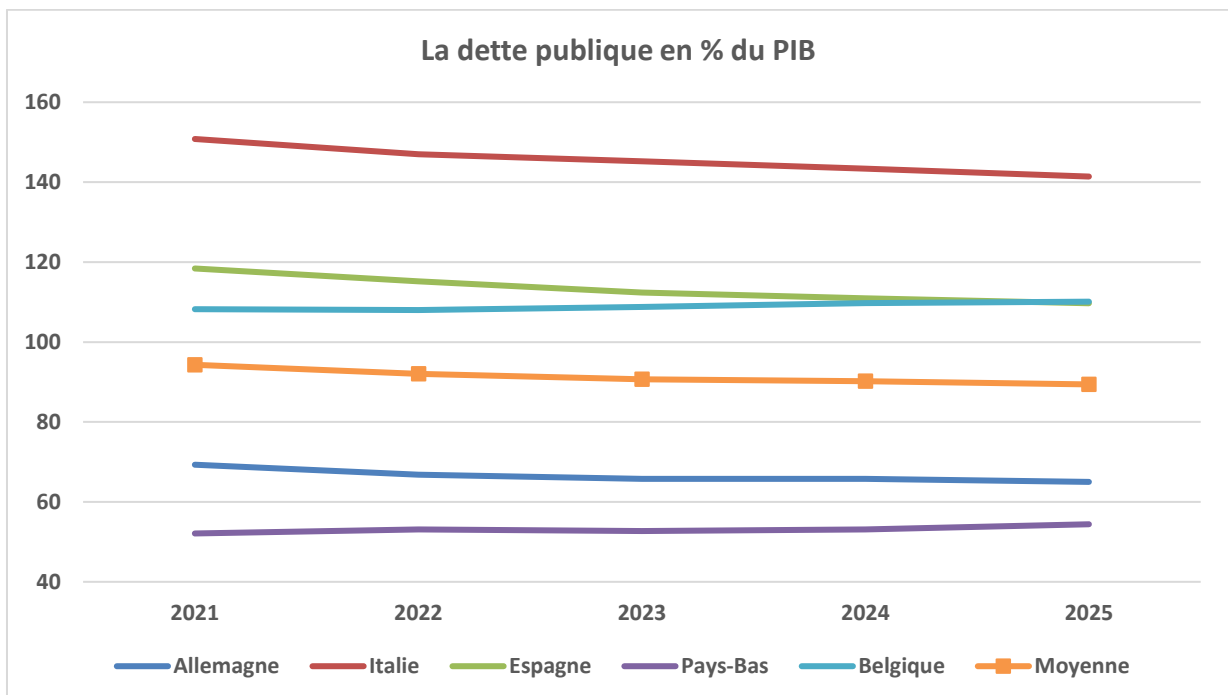
Comme les dépenses diminueraient plus que les recettes, en pourcentage du PIB, le déficit public passerait en moyenne de 4,9 % du PIB en 2021 à 1,9 % en 2025. Les Pays-Bas feraient exception avec une hausse de leur déficit, qui approcherait même le seuil de 3,0 % du PIB, du fait de la croissance de leurs dépenses publiques. Les pays examinés affichent tous un déficit légèrement inférieur à 3,0 % du PIB en 2025 à l'exception de l'Allemagne où il serait de seulement 1,0 % du PIB.



Source : programmes de stabilité nationaux ; FIPECO

2) La dette publique

Cette réduction du déficit public permettrait de diminuer la dette, qui passerait en moyenne de 94,3 % du PIB en 2021 à 89,4 % en 2025. De nouveau, les Pays-Bas font exception avec une légère hausse de leur endettement, celui-ci restant néanmoins au-dessous du seuil de 60 % du PIB. La dette publique belge serait elle aussi légèrement en hausse. La dette publique italienne resterait supérieure à 140 % du PIB en 2025.



Source : programmes de stabilité nationaux ; FIPECO