



CINQ ANS DE CRISE FINANCIÈRE:
PLANS DE RELANCE CONTRE PLANS D'AUSTÉRITÉ

1. Introduction

La crise financière globale est unanimement reconnue comme une des crises financières les plus graves depuis la Grande dépression de 1929. Ce qui a commencé comme l'explosion d'une bulle immobilière aux États-Unis a rapidement contaminé l'Union européenne et est devenu une crise financière et économique mondiale qui affecte sévèrement de nombreux pays en développement comme ont pu le montrer de nombreux rapports.¹

Cinq ans après l'explosion de cette crise globale, le monde est divisé sur le meilleur moyen de relancer la croissance: faut-il des mesures d'austérité économique et fiscale ou, au contraire, une relance économique et fiscale.

Des milliards d'euros ont déjà été dépensés dans ce qui a été appelé les plans de relance.

Les banques centrales ont réduit les taux d'intérêt et injecté davantage d'argent dans l'économie pour surmonter la crise économique.

Une des conséquences les plus directes a été une forte hausse de la dette publique qui a progressivement déplacé la priorité des gouvernements, notamment européens, des politiques de relance vers l'assainissement de leur budgets nationaux.

Il a été suggéré par certains experts d'utiliser une partie de cet argent pour financer des initiatives « vertes » qui auraient des effets positifs à la fois sur l'environnement et sur l'économie.

Nous analyserons ici les effets de la crise sur les économies des grandes régions en prenant en compte leurs actions en terme de relance et d'austérité.

2. Plans de relance ou plans d'austérité

Le débat entre relance et austérité est très idéologique et la crise, tout comme la récession qui l'a suivie, ont été un terrain d'affrontement des doctrines économiques – la relance par la stimulation de demande ou la relance par la stimulation de l'offre.

Les opposants de l'austérité s'inquiètent de ses effets de contraction de l'économie:

Les partisans de la demande ont essentiellement vu la crise comme la conséquence d'une dépense insuffisante. L'excédent de la dette des années de bulle, la chute de la demande globale, poussant États-Unis et l'Europe dans une trappe à liquidité classique.

Les partisans de la demande pensent même qu'une grande injection monétaire aurait peu d'effet inflationniste.

Les opposants aux plans de relance s'inquiètent du sur-endettement et du hasard moral :

De l'autre côté, des économistes ont insisté sur le choc de l'offre. Soit ils faisaient référence à l'histoire autrichienne dans laquelle la capacité productive de l'économie a été miné par de mauvais investissements dans le rail, ou ils ont affirmé que les impôts élevés et la réglementation avait miné la création d'emplois.²

Les partisans de l'offre s'attendent à beaucoup d'inflation, trop d'argent réduisant la production de biens.

De nombreux pays développés sont dans une trappe à liquidité à des taux d'intérêt égal ou proche de zéro, un chômage élevé, une dette insoutenable et une faible croissance. Le débat politique a évolué de la nécessité d'une relance budgétaire à une reconnaissance du fait que les déficits budgétaires ont augmenté considérablement et se doivent d'être considérablement réduits.

Les décideurs politiques sont confrontés à un nouveau dilemme : doivent-ils dépenser plus s'il y a des préoccupations quant à l'efficacité des mesures de relance budgétaire?

3. La réponse politique à la crise financière

Un consensus a été dégagé au Sommet du G20 de Washington en 2008 : les mesures fiscales agressives, la réduction des impôts et l'augmentation des dépenses sont nécessaires pour stimuler la demande intérieure et éviter la pire crise économique depuis la Grande dépression. En conséquence, les pays ont annoncé des plans de sauvetage budgétaire de taille variable, la Chine annonçant le plus gros paquet (en pourcentage du PIB), suivi par l'Arabie saoudite, la Malaisie et les États-Unis.

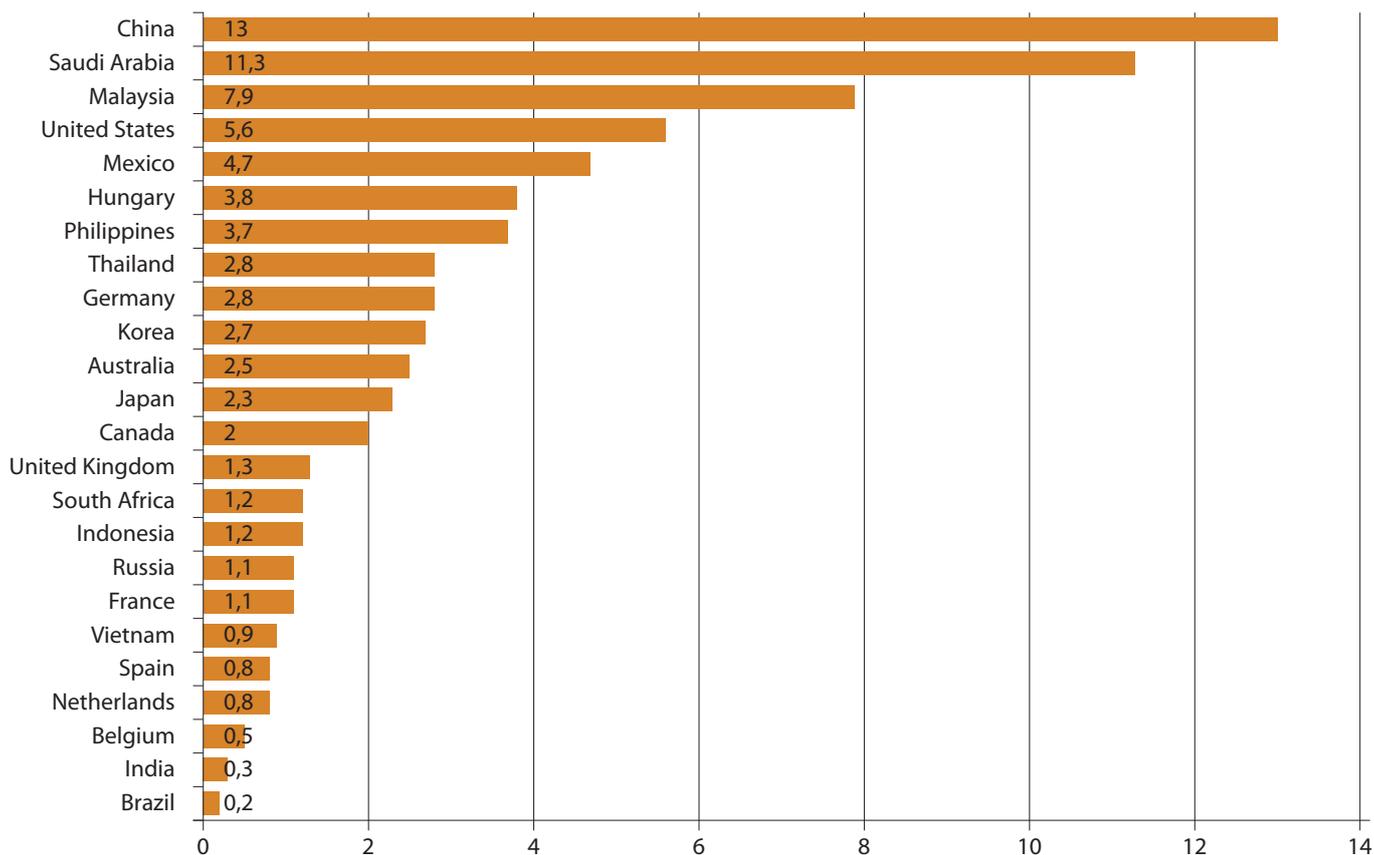
En 2009, les plans de relance économique annoncés par 32 pays (tous les pays membres du G20 compris) s'élève à 1,4 % du PIB mondial. Près de 90 % de la relance mondiale provenaient de pays membres du G20.³

¹ UNCTAD, Assessing the impact of the current financial and economic crisis on global FDI flows, January 2009, http://unctad.org/en/docs/webdiaeia20091_en.pdf, Oxfam, The Global Economic Crisis and Developing Countries, <http://www.oxfam.org/en/policy/global-economic-crisis-and-developing-countries>

² <http://krugman.blogs.nytimes.com/2012/08/25/inflation-lessons/>

³ Khatiwada Sameer, Stimulus Packages to Counter Global Economic Crisis: A review, ILO 2009

Total Fiscal Rescue Package as a Percentage of GDP in 2009



Source: ILS, basé sur des sources nationales.

A/ En Europe

Sévèrement frappée par la crise financière et économique mondiale, l'Europe a fortement recouru à une relance macroéconomique. La Commission européenne a proposé en 2008 un plan de relance budgétaire à l'échelle européenne d'une valeur de 200 milliards d'euros, soit 1,5 % du PIB de l'Union. Il devait être constitué de 1,2 point de dépenses budgétaires supplémentaires et de 0,3 point d'un financement dédié de la Banque centrale européenne⁴. Intitulé Plan européen de relance économique (PERE), il proposait une approche coordonnée, suffisamment importante et ambitieuse pour rétablir la confiance des consommateurs et des entreprises. Ce plan devait réunir tous les moyens d'action stratégiques disponibles au niveau de l'UE et au niveau national. Il posait néanmoins la difficulté que « la plupart des leviers économiques, et notamment ceux susceptibles de stimuler la demande des consommateurs à court terme, [étant] entre les mains des États membres, qui se trouvent dans des situations très différentes en termes de marge de manœuvre budgétaire, [cela rendait] d'autant plus importante une coordination efficace ».

La relance budgétaire a été lancée pour restaurer la confiance et soutenir la demande par le biais d'une augmentation coordonnée du pouvoir d'achat. Le stimulus budgétaire

global, y compris les effets des stabilisateurs automatiques, cependant, est estimée à plus de 5 % du PIB dans l'Union européenne (UE).⁵ On a estimé que la relance budgétaire devait augmenter le PIB dans la zone de l'UE de 0,7 % en 2010 et 1,6 % en 2011.

B/ Dans les pays en développement

Bien que la crise financière ait débuté dans les pays occidentaux, les pays en développement ont également été affectés. Essentiellement via un tarissement des flux commerciaux et financiers. Ces pays ont fait des efforts considérables pour atténuer les effets de la crise en dépit du fait qu'ils ne disposaient pas de ressources propres pour stimuler l'économie ni d'autant de filets de sécurité sociale que les pays les plus développés. Les BRIC, et les autres pays nouvellement industrialisés et à forte croissance, sont sortis remarquablement bien de la crise financière mondiale. Cela a eu pour effet direct de déplacer le pouvoir économique mondial d'Ouest en Est.

Les pays en développement n'étant pas une catégorie homogène, nous devons nous garder de sortir des généralisations hâtives. La Chine serait probablement le seul pays dans sa catégorie. Les nouveaux pays industrialisés sont les plus

⁴ Europe's Fiscal Stimulus Plans, Reuters, <http://www.reuters.com/article/2009/03/17/eu-summit-stimulus-idUSLH44404720090317>

⁵ Economic Crisis in Europe: Causes, Consequences, and Responses, European Commission. 2009.

touchés par la crise car ils sont les plus intégrés aux économies occidentales. Cependant, ils ont aussi beaucoup d'espace budgétaire pour prendre des mesures anticycliques.

Des pays comme l'Indonésie, la Thaïlande, le Vietnam ou des Philippines sont extrêmement dépendants des envois de fonds et ont des positions budgétaires défavorables et un espace politique réduit.

En Afrique, le groupement des pays exportateurs de pétrole, aux pays à revenus intermédiaires (plus durement touchés par la crise à un niveau macro-économique), ceux à faible revenu et les pays fragiles, ont tous des capacités différentes à s'adapter à un environnement changeant (résilience).⁶

Cependant, aussi divers que ces pays puissent être, dans tous les cas ce sont les pauvres et les plus vulnérables qui sont les plus touchés.

Dès le début de la crise de nombreux économistes ont sous-estimé son impact probable sur les pays à faibles revenus. Il est devenu évident au début de 2009 que la crise a provoqué un sérieux revers pour la plupart des pays en développement. La crise financière et économique mondiale les a frappé principalement par le biais des canaux réels, tels que la détérioration des termes de l'échange, la baisse de la demande des exportations, la baisse des Investissement direct à l'étranger (IDE), des transferts de fonds, la chute du tourisme et peut-être aussi la baisse de l'aide directe.

Il existe plusieurs canaux de transmission par lesquels la crise économique et financière a touché les pays en développement. Un effet secondaire de la crise est un affaiblissement de son système bancaire. Cela a conduit à une baisse des fonds et du crédit disponibles.

En conséquence, l'activité économique a été ralentie (cf. indicateur de diminution des revenus). L'effondrement du commerce mondial a été sans précédent: seule la Grande Dépression est comparable. La contraction des échanges a conduit à une diminution des recettes gouvernementales soit à la suite de la diminution des revenus provenant des exportations ou de la diminution des revenus provenant des taxes à l'importation. L'équilibre budgétaire de l'Afrique subsaharienne, par exemple, est passé d'un excédent de 0,3% en point de PIB en 2008 à un déficit de 6,4% en 2009.⁷ Il a également eu un impact direct sur les niveaux d'emploi.⁸ Les stocks d'Investissements directs à l'étranger vers les pays pauvres ont été réduits de façon spectaculaire, en raison de la récession de l'économie au niveau mondial. Cela signifie une baisse des ressources pour l'investissement dans les pays pauvres et une dépression accrue des activités économiques.

⁶ see e.g. Oxfam, «The Global Economic Crisis and Developing Countries: Impact and Response,» Oxfam Research Report, Forthcoming.

⁷ Oxfam, «The Global Economic Crisis and Developing Countries: Impact and Response,» Oxfam Research Report, Forthcoming, 24.

⁸ For analytical purposes, we deal with this variable and provide more statistical evidence below.

Les envois de fonds ont également reculé dans une certaine mesure en raison de la dépression économique dans les pays d'accueil. La baisse a été néanmoins moins sensible que prévue.⁹ Cela signifie une baisse des revenus pour les ménages, une baisse de la consommation et, comme corollaire, une baisse des recettes fiscales pour le gouvernement. Au Cambodge par exemple, 70% des ménages ont contracté des emprunts pour faire face aux baisses de salaire.¹⁰ Les niveaux de l'ODI ont également été réduits dans une certaine mesure, ce qui dans de nombreux cas signifie une baisse des ressources publiques.

L'instabilité macro-économique et les choix politiques amarris ont compromis l'efficacité d'une gestion macro et ont eu des conséquences désastreuses pour les politiques de l'emploi, mais également sur d'autres secteurs, notamment publics, tels que la santé et l'éducation. Les niveaux d'emploi ont nettement reculé également en raison de la contraction du commerce, l'un des canaux de transmission direct de la crise financière et économique. Dans le Sud-Est asiatique par exemple, la crise a particulièrement et fortement touché les exportations des secteurs nécessitant une main-d'œuvre importante, l'habillement, le tourisme et la construction. Au Cambodge par exemple, 30% des emplois dans la construction ont été supprimés entre janvier et novembre 2009.¹¹

Un défi politique majeur pour la plupart des pays en développement est la relance budgétaire malgré un budget somme toute limité. De nombreuses études défendent l'idée que les efforts de relance dans les pays développés aurait des effets positifs significatifs sur les PIB des pays en développement ou le PIB mondial.

4. L'efficacité des stimulus fiscaux

Bien qu'il soit difficile de calculer d'une manière concluante l'effet multiplicateur des mesures budgétaires, un passage en revue de la littérature économique révèle les principaux points communs sur la relance budgétaire.

Selon le modèle macro-économique de l'OCDE, pour les pays qui ne commencent pas avec une position de faiblesse initiale, la politique budgétaire peut jouer un rôle important dans l'amortissement du ralentissement lorsque la politique monétaire est limitée. Cela donne à penser que, pour les pays qui partent d'une position budgétaire initiale solide, une autre mesure pourrait être justifiée, même si les effets des stabilisateurs automatiques restent relativement grands.¹²

La conception des plans de relance budgétaire (composition des mesures et calendrier) est très importante pour maxi-

⁹ See e.g.: World Bank, «Swimming against the tide: How developing countries are coping with the Global Crisis,» World Bank, 2009.

¹⁰ Oxfam, «The Global Economic Crisis and Developing Countries: Impact and Response,» Oxfam Research Report, Forthcoming, 17.

¹¹ Ibid, 14.

¹² The Effectiveness and Scope of Fiscal Stimulus, in OECD Economic Outlook

miser leur efficacité. L'analyse des multiplicateurs de l'OCDE suggère que les effets de court terme les plus importants sur la demande globale passe par des mesures de dépenses publiques, mais que là où les réductions d'impôts sont appliquées, elles sont plus efficaces si elles ciblent des ménages qui sont susceptibles de connaître un manque de liquidité.

Le cas des mesures de relance budgétaire dépendra aussi d'éventuels nouvelles chocs négatifs (crises) et si ceux-ci seront atténués par les stabilisateurs automatiques. L'augmentation de la stabilisation automatique dépend de plusieurs facteurs : la taille du secteur public, le caractère cyclique de l'assiette fiscale, la conception du système public de sécurité sociale et de la progressivité des impôts. Cette stabilisation automatique a tendance à être plus faible dans les pays en développement ou aux États-Unis et particulièrement fort dans les pays nordiques qui disposent de systèmes de sécurité sociale bien développées. Par conséquent, l'une des priorités de l'action budgétaire dans certains pays a été d'éviter l'affaiblissement de la stabilisation automatique pour éviter un resserrement budgétaire sévère.¹³

La durée d'un plan de relance budgétaire est un élément clé pour déterminer le coût budgétaire – l'augmentation des déficits attendus devant augmenter les taux d'intérêt sur le long terme. Par conséquent, une injection budgétaire temporaire peut être plus efficace qu'une injection durable dans les finances publiques qui pourrait aggraver de façon significative les perspectives à long terme des finances publiques.

La relance budgétaire a des retombées importantes tant par le biais des canaux commerciaux que via les taux d'intérêt. Le premier sera relativement plus important dans les petites économies ouvertes où les effets multiplicateurs de l'action politique sont proportionnellement plus faible en raison de l'importation de fuite. L'ampleur possible des retombées commerciales positives des pactes budgétaires peut être évalué à partir des simulations de modèle mondial de l'OCDE. Le plus grand effet de débordement résulte du paquet fiscal états-uniens, qui s'élève à environ 0,25 % du PIB de l'OCDE en 2010. Les simulations de l'OCDE montrent que la coordination des mesures budgétaires pourrait aider à internaliser les effets de débordement et donc conduire à une réponse globale potentiellement meilleure que si chaque pays avait agi seul.¹⁴

Comme il est devenu nécessaire pour les gouvernements d'injecter de l'argent dans leurs économies, il a été suggéré par certains experts d'utiliser une partie de cet argent pour financer des initiatives vertes qui auraient des effets positifs à la fois sur l'environnement et sur l'économie. Les éco-industries génèrent déjà un chiffre d'affaires considérable et l'emploi et les différentes études confirment un excellent potentiel de croissance.

L'impact réel des plans de relance « vert » restent à évaluer. Les discussions sur la taille, les mesures et même les paquets

supplémentaires sont toujours en cours. La vitesse de l'investissement « vert » est un problème. Les réductions d'impôts peuvent être rapidement mises en œuvre et les projets d'infrastructure prévus précédemment peuvent être améliorés assez facilement quand l'argent est disponible. La mise en œuvre des nouveaux investissements verts peut cependant prendre plus de temps. Le verdissement des économies repose sur une longue période et souffrent donc d'être moins attrayant que des solutions rapides en cas de crise.

L'idée d'une relance budgétaire sans faille est un mirage, du moins dans la plupart des démocraties. Contrairement à la politique monétaire, qui peuvent être mises en œuvre immédiatement par une banque centrale à l'abri des pressions des électeurs, des mesures fiscales ont besoin de temps et voit arriver de nombreux projets inutiles et les autres allocations de ressources inefficaces. Un plan de relance suppose la reconstruction d'infrastructures délabrées et la relance d'une croissance économique plus durable. Mais, comme le montre les expérience du Japon et certains exemples états-uniens, c'est plus facile à dire qu'à faire. C'est peut-être instructif de voir que la Chine – un État autoritaire – a mis en œuvre l'une des mesures de relance plus efficaces dans la foulée de la récente crise. Le gouvernement chinois a simplement accéléré son programme existant, lancé une campagne réussie pour moderniser ses infrastructures. Même dans ce cas, cependant, une partie des dépenses peut encore se révéler inutile et inefficace ou peut favoriser les futures bulles.¹⁵

Bien que certaines mesures fiscales ont montré leur inutilité et certains plans de sauvetage ne se justifient pas, la relance budgétaire et l'appui du système financier à empêché la Grande récession de se transformer en une autre Grande dépression à un moment où la demande privée était en chute libre.

5. Mesures d'austérité

Les mesures de relance budgétaire ont réussi à amortir la chute de l'économie mondiale et atténuer les pertes d'emploi. Toutefois, les économies budgétaires ainsi que les mesures de soutien direct aux institutions financières, ont conduit à une importante dégradation des finances publiques dans de nombreux pays. Des dettes publiques élevées sont un obstacle à l'investissement et à la croissance. Par ailleurs, elles rendent l'économie et les États excessivement vulnérables face aux marchés financiers. Dans la zone euro, les ajustements budgétaires ont été compliqués par la contrainte supplémentaire d'une politique monétaire commune et malgré l'absence d'un budget commun fournissant une assurance dans toutes les pays membres.¹⁶

La mesure la plus évidente pour retrouver l'équilibre des finances publiques est une augmentation des impôts. Beau-

¹³ Ibid.

¹⁴ Ibid.

¹⁵ Roubini, Mihm, Crisis Economics, 2010

¹⁶ Corsetti Giancarlo in Austerity: Too Much of a Good Thing? CEPR 2012

coup de pays (Danemark, Estonie, Grèce) ont augmenté leurs taxes sur le tabac, l'alcool et le carburant. D'autres (Royaume-Uni, le Portugal, la Lettonie et l'Estonie) ont choisi d'augmenter la TVA. Enfin, la Hongrie, l'Espagne et la Lettonie, par exemple, ont également choisi d'augmenter les impôts sur le revenu. Le gel ou la suppression des programmes et des avantages sociaux sont des mesures également fréquemment employées. Le Danemark en particulier, a choisi de geler l'aide financière aux étudiants, l'aide sociale, l'aide aux étrangers, ainsi que réduire la durée d'indemnisation du chômage et le montant des prestations familiales. La réduction des soins de santé est également une solution employée, comme on le voit en Italie et en Estonie. D'une autre manière, les États-Unis ont choisi de couper ou de réduire 120 programmes triennaux jugées inefficaces ou inutiles.¹⁷

Nous faisons également l'expérience de nombreuses réductions dans les dépenses des administrations publiques notamment sur les salaires, ainsi que des réductions des coûts de fonctionnement, des subventions aux fonds de pension, etc. dans de nombreux pays notamment en Grèce, France, Hongrie, Irlande, Italie, Portugal, Espagne et au Royaume-Uni.

La dette publique n'a jamais été aussi élevée depuis la seconde guerre mondiale. Une dette élevée peut soulever des questions de durabilité. Mais la question la plus importante est que lorsque la dette est élevée, et même si l'augmentation des taux d'intérêt est relativement faible, elle peut déplacer

¹⁷ A review of global fiscal stimulus, ILS

les finances publiques d'un bon à un mauvais équilibre, faisant dérailler les finances publiques. Axé sur une évolution du marché court terme, il est plus difficile de trouver un compromis à long terme. Les écarts ne semblent pas refléter des différences de tendances à long terme dans les dépenses sociales, ce qui suggère que des réformes à long terme peut acheter peu de crédit sur les marchés dans les circonstances actuelles.¹⁸

Les marchés émergents et les pays en développement n'avaient pas l'effet de levier dans le secteur financier. En outre, après avoir enduré les crises financières de ces dernières décennies, les pays ont nettoyé leurs systèmes financiers, suivi des politiques budgétaires saines et isolés des banques centrales de pressions politiques afin qu'ils puissent mieux assurer la stabilité des prix.¹⁹

Ces points forts et les leçons apprises ont permis aux pays émergents de résister à la crise. Ils en œuvre efficaces des politiques monétaires et budgétaires pour relancer la demande et de la croissance, se préparent à une reprise rapide. Mais nous devons garder quelques mises en garde à l'esprit. Tout d'abord, ces économies ne sont pas auto-suffisantes, elles pratiquent le commerce étendu, ont des liens financiers avec les pays les plus avancés et ne peuvent pas dissocier complètement leurs problèmes.

¹⁸ Cottarelli Carlo in Austerity: Too Much of a Good Thing? CEPR 2012

¹⁹ Roubini, Mihm, Crisis Economics, 2010

Cette publication est traduite et adaptée par l'Aitec (<http://aitec.reseau-ipam.org>) d'une contribution de Glopolis (<http://glopolis.org/en/>) au projet « Pour un système financier au service du développement durable ».

Adaptation pour la version française:

Gildas Jossec



L'Aitec est un réseau d'individu(e)s engagé(e)s dans les mouvements sociaux et la solidarité internationale. L'association produit depuis 1983 une contre expertise collective vers la transformation sociale.
<http://aitec.reseau-ipam.org>



Cette publication a reçu le soutien financier de l'Union européenne. Aucune des vues exprimées dans ce document ne peut cependant être considérée comme reflétant l'opinion de l'Union européenne.