

Pourquoi tous les pays ont-ils des déficits publics élevés ?

Un grand nombre de pays de l'OCDE (Etats-Unis, Royaume-Uni, Allemagne, France, Espagne, Italie, Japon) ont dans la période récente des déficits publics importants.

Pourquoi cette difficulté des Etats de l'OCDE à équilibrer leurs finances publiques ?

On peut avoir à l'esprit plusieurs explications :

- le vieillissement démographique, qui accroît les dépenses de retraite, de santé ;
- le freinage de la productivité et donc de la croissance, qui fait apparaître une envie de stimuler les économies (par des hausses des dépenses publiques ou des baisses d'impôts) ;
- la répétition des crises (subprimes, crise de la zone euro, Covid, guerre en Ukraine), les crises faisant apparaître des dépenses publiques supplémentaires qui ne sont pas supprimées après les crises.

L'apparition de déficits publics importants va entraîner une hausse des taux d'intérêt réels à long terme, ce qui accroîtra la charge de la dette publique et privée et freinera l'investissement des ménages et des entreprises.

Patrick Artus

Conseiller économique senior

patrick.artus-ext@ossiam.com

✕ @PatrickArtus

in Patrick Artus

Isabelle Gravet

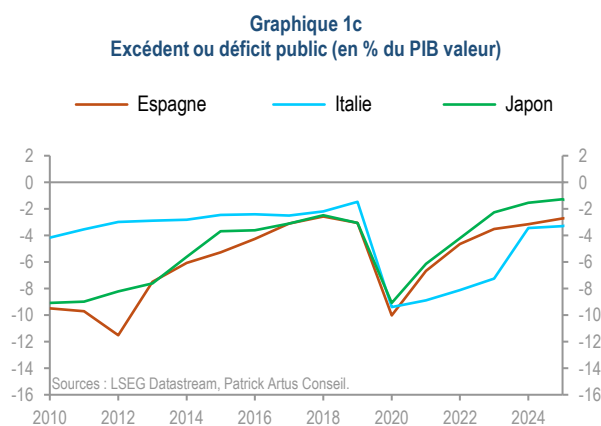
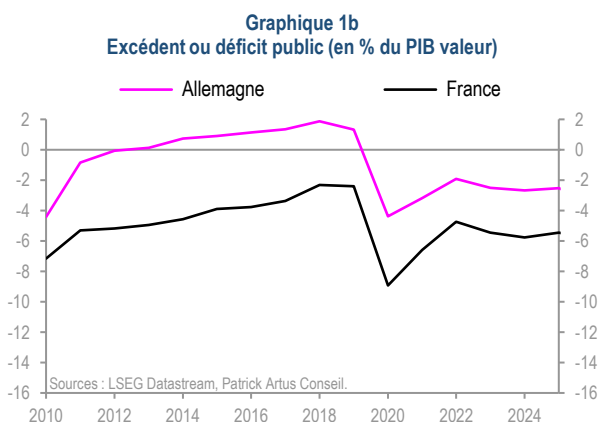
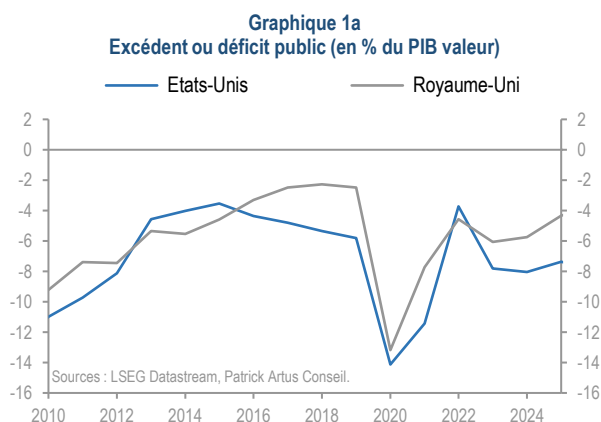
Assistante de recherche

isabelle.gravet-ext@ossiam.com

Communication marketing : ce document n'a pas été élaboré selon les dispositions réglementaires visant à promouvoir l'indépendance des analyses financières et ses auteurs ne sont pas soumis à l'interdiction d'effectuer des transactions sur l'instrument concerné avant la diffusion de la communication.

Déficits publics élevés dans tous les grands pays de l'OCDE

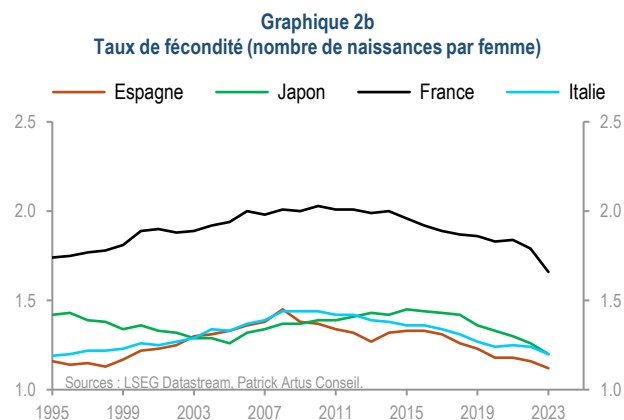
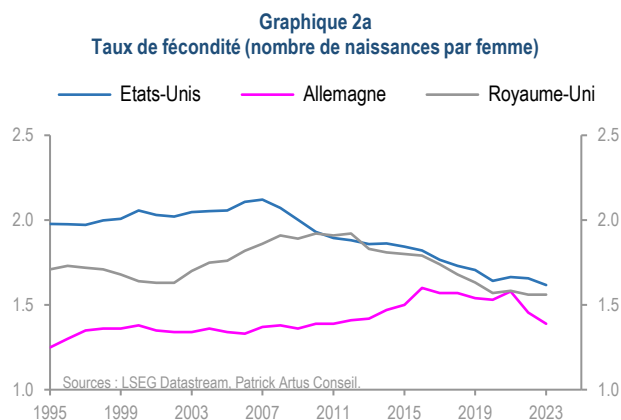
Le **déficit public** dans la période récente est ou va être élevé dans tous les grands pays de l'OCDE. Il est déjà élevé aux Etats-Unis, au Royaume-Uni, en France, en Espagne, en Italie ; il le sera en Allemagne à partir de 2026 et il va augmenter au Japon avec le plan de relance de la 1^{ère} Ministre Sanae Takaïchi (**Graphiques 1a/b/c**).



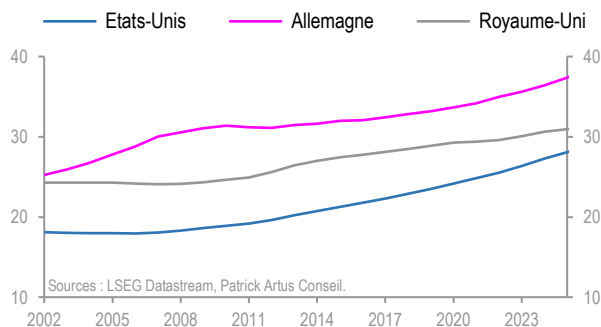
Nous nous interrogeons sur **les causes de cette difficulté évidente à maîtriser les déficits publics**.

Première cause : le vieillissement démographique

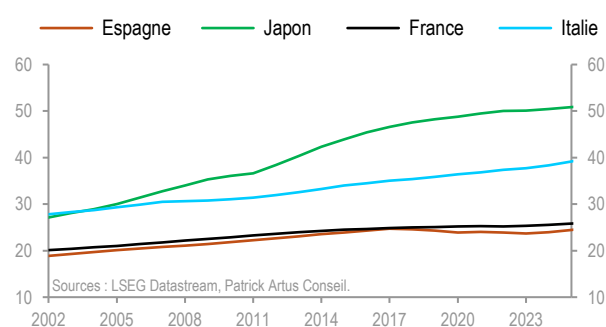
Le **vieillissement démographique** est général dans ces pays ; il prend la forme d'une **baisse du taux de fécondité** (**Graphiques 2a/b**) et d'une hausse du poids des **personnes âgées de plus de 65 ans** dans le total de la population (**Graphiques 3a/b**).



Graphique 3a
Population de plus de 65 ans en pourcentage de la population de 15 à 64 ans



Graphique 3b
Population de plus de 65 ans en pourcentage de la population de 15 à 64 ans



La hausse du poids des retraités dans la population implique une hausse spontanée des **dépenses de retraite**. Par ailleurs, **les dépenses de santé croissent avec l'âge** à partir de 60 ans (le **Tableau 1** montre l'exemple de la France).

Tableau 1 : France : dépenses de santé par tranche d'âge (en euros par an)

Tranche d'âge	Dépenses en euros
0-1	2135
2-16	870
17-59	1802
60-74	4195
75-79	6448
plus de 80	8355

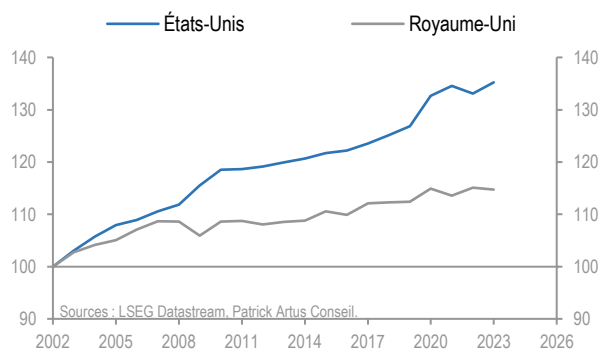
Source: Sécurité sociale

Cela explique une partie de la dérive vers le haut des déficits publics.

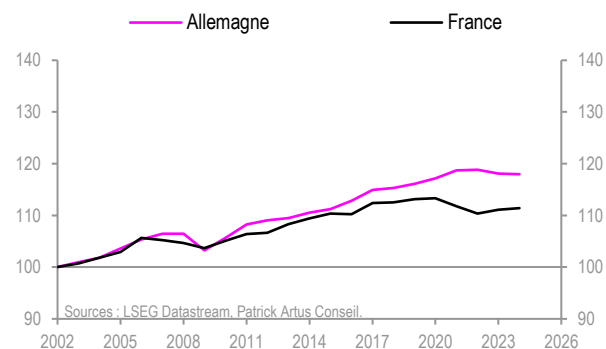
Deuxième cause : freinage des gains de productivité et de la croissance du PIB

La productivité ralentit dans tous les pays, particulièrement à partir du milieu des années 2010 (**Graphiques 4a/b/c**), à un moindre degré aux États-Unis.

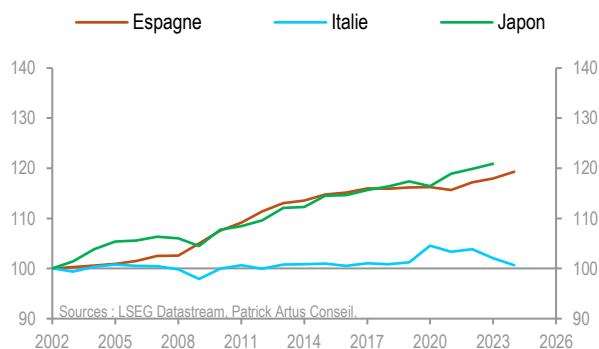
Graphique 4a
Productivité par heure travaillée (100 : 2002)



Graphique 4b
Productivité par heure travaillée (100 : 2002)

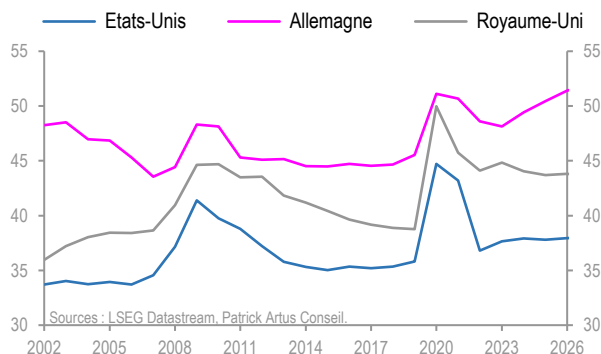


Graphique 4c
Productivité par heure travaillée (100 : 2002)

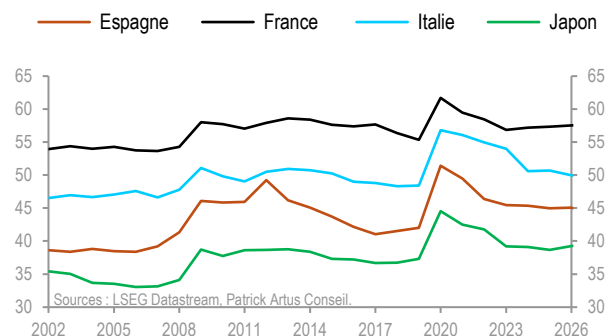


Cela fait apparaître **l'envie chez les gouvernements de stimuler la croissance**, avec soit des baisses d'impôts (Etats-Unis, France), soit des hausses des dépenses publiques (**Graphiques 5a/b** ; **Graphiques 6a/b**).

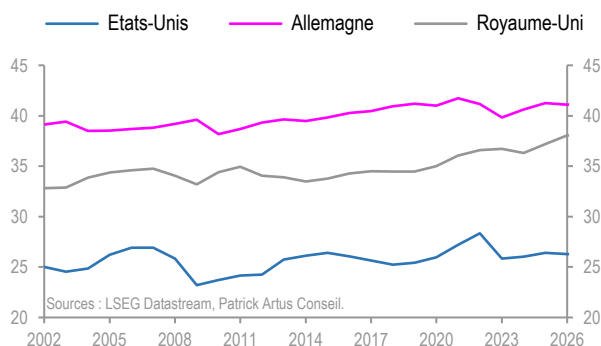
Graphique 5a
Dépenses publiques (en % du PIB valeur)



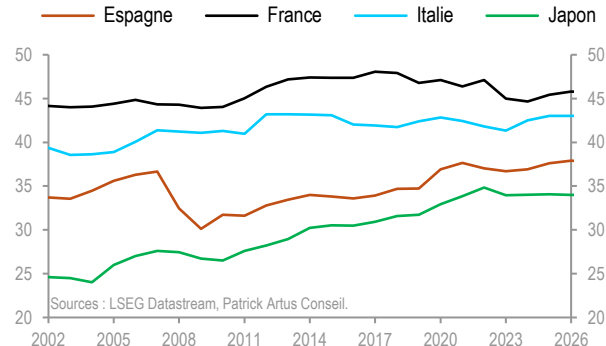
Graphique 5b
Dépenses publiques (en % du PIB valeur)



Graphique 6a
Pression fiscale (en % du PIB valeur)



Graphique 6b
Pression fiscale (en % du PIB valeur)



Les dépenses publiques rapportées au PIB ont augmenté depuis 2019 dans tous les grands pays de l'OCDE.

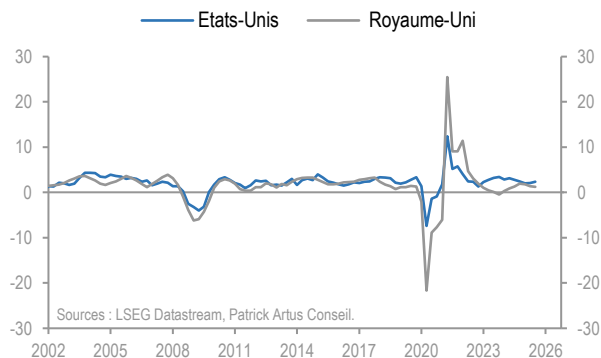
Troisième cause : la répétition des crises

Depuis le début de la décennie 2000, les pays de l'OCDE ont été confrontés :

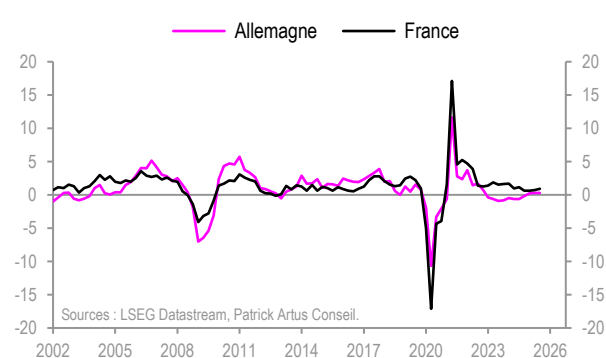
- à la **crise des subprimes** (2008-2009) ;
- dans les pays de la zone euro, à la **crise des pays du Sud** (2010-2012) ;
- au **Covid** (2020) ;
- à la **guerre en Ukraine** (depuis 2022) avec en Europe la hausse du prix du gaz naturel.

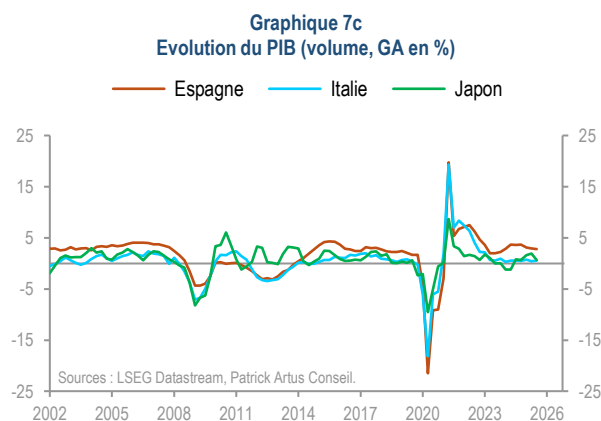
Chaque crise a conduit à un recul de l'activité (**Graphiques 7a/b/c**), à une stimulation de l'activité (hausse des dépenses, baisses d'impôts), et ultérieurement la hausse induite du déficit public n'a pas été partout corrigée (le déficit public reste élevé après ces crises dans tous les grands pays de l'OCDE sauf au Japon).

Graphique 7a
Evolution du PIB (volume, GA en %)



Graphique 7b
Evolution du PIB (volume, GA en %)





Synthèse : trois causes à l'apparition de déficits publics élevés

Nous avons identifié trois causes de l'apparition de déficits publics élevés et durables :

- le vieillissement démographique (tous les pays analysés) ;
- le freinage de la productivité, particulièrement au Royaume-Uni, en France, en Allemagne, en Espagne et en Italie ;
- l'absence de correction après les crises des déficits publics liés aux crises (visible dans tous les pays sauf jusqu'en 2025 au Japon).

Avertissement

Ossiam, filiale de Natixis Investment Managers, est un gestionnaire d'actifs français agréé par l'Autorité des Marchés Financiers (Agréement n° GP-10000016). Bien que l'information contenue dans le présent document provienne de sources jugées fiables, Ossiam ne fait aucune déclaration et ne donne aucune garantie quant à l'exactitude de toute information dont elle n'est pas la source. Les informations présentées dans ce document sont basées sur les données du marché à un moment donné et peuvent changer de temps à autre. Le présent document a été préparé uniquement à des fins d'information et ne doit pas être considéré comme une offre, une sollicitation d'offre, une invitation ou une recommandation personnelle d'acheter ou de vendre des actions participantes, tout titre ou instrument financier d'un Fonds Ossiam, ou de participer à toute stratégie de placement, directement ou indirectement. Il est destiné à être utilisé uniquement par les destinataires auxquels Ossiam le met directement à disposition. Ossiam ne traitera pas les destinataires de ce document comme ses clients du fait qu'ils aient reçu ce document. Tous les renseignements sur la performance présentés dans ce document sont fondés sur des données historiques et, dans certains cas, sur des données hypothétiques, et peuvent refléter certaines hypothèses à propos des frais, des impôts, des charges de capital, des attributions et d'autres facteurs qui influent sur le calcul de rendements. Toutes les opinions exprimées dans ce document sont des énoncés de notre jugement à cette date et sont susceptibles de changer sans préavis. Ossiam n'assume aucune responsabilité fiduciaire pour les conséquences, financières ou autres, provenant d'un placement dans un titre ou un instrument financier décrit dans ce document ou dans tout autre titre, ou de la mise en œuvre d'une stratégie de placement. Les informations contenues dans ce document ne sont pas destinées à être distribuées ou utilisées par une personne ou une entité, par un pays ou une juridiction, où cela serait contraire à la loi ou à la réglementation ou qui assujettirait Ossiam à toute exigence d'inscription dans ces juridictions. Ce document ne peut être distribué, publié ou reproduit, en entier ou en partie.