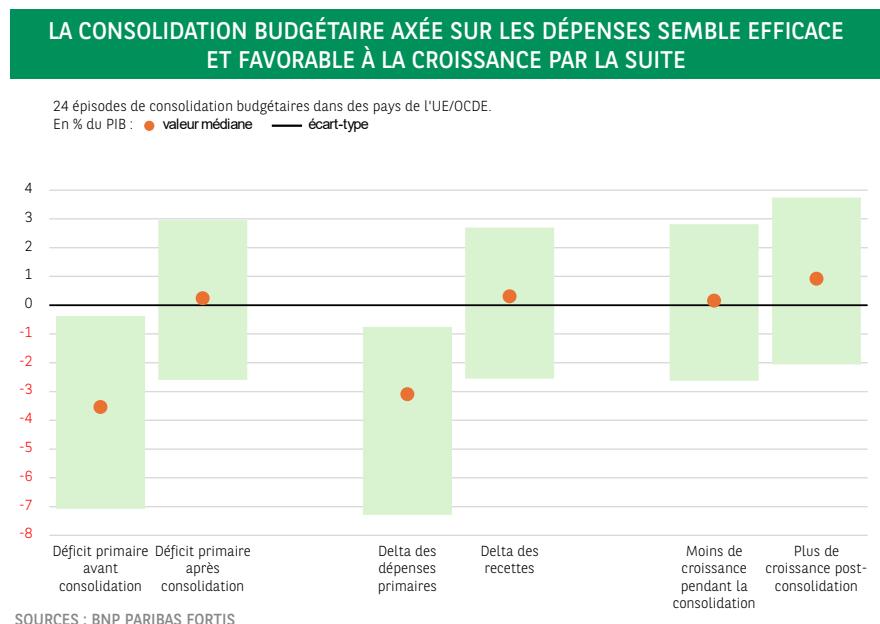


## QUELLES LEÇONS TIRER DE 24 ÉPISODES DE CONSOLIDATION BUDGÉTAIRE EN EUROPE ?

Arne Maes

Le vieillissement de la population, la hausse des taux d'intérêt à long terme et celle des dépenses de défense pèsent sur les finances publiques de tous les pays de l'OCDE. L'assainissement budgétaire – qui peut se mesurer par une amélioration du solde primaire d'au moins 3 % du PIB en quatre ans – est essentiel pour nombre d'États. Mais cela semble plus facile à dire qu'à faire. Que nous apprennent vingt ans de finances publiques européennes ? Historiquement, pour les pays de l'UE, un assainissement axé sur les dépenses semble être une approche efficace qui tend à favoriser la croissance ensuite.



**La pandémie de Covid-19 et les mesures d'urgence prises pour y faire face ont détérioré de façon brutale et généralisée les soldes budgétaires primaires dans toute l'Union européenne.** La Belgique est l'un des pays concernés. Cette petite économie ouverte est confrontée à un défi majeur : réduire son déficit primaire de 3 % du PIB en quatre ans dans le cadre de la procédure de déficit excessif engagée par l'UE. Afin de mieux cerner cet enjeu auquel sont confrontés d'autres États membres, nous avons cherché à identifier des épisodes d'assainissement budgétaire similaires. L'analyse de données couvrant 22 pays de l'UE, également membres de l'OCDE, pour la période 2000-2019, permet de tirer des conclusions intéressantes.

**À quelle fréquence ces pays ont-ils procédé à un assainissement budgétaire significatif ?** Pas moins de vingt-quatre épisodes de ce type ont eu lieu, soit un épisode par pays en moyenne. Mais cette moyenne est trompeuse. L'Allemagne a connu deux assainissements, tout comme la Grèce. La République tchèque et le Portugal en ont mené trois. Quatre pays n'en ont réalisé aucun au cours de la période étudiée : la Belgique, la Finlande, la France et l'Italie<sup>1</sup>.

**Il est possible de tirer plusieurs leçons de ces épisodes.** Tout d'abord, l'épisode moyen a permis au solde primaire de passer d'un déficit de -3,5 % à un excédent de +0,2 %, comme le montre la partie gauche du graphique. Comment cela a-t-il été possible ? Les barres au centre du graphique montrent que la baisse des dépenses a été, de loin, le principal facteur. En réalité, l'amélioration moyenne du déficit primaire correspond presque exactement à la réduction des dépenses en pourcentage du PIB, soit 3,6 % du PIB.

Cela ne veut pas dire qu'il n'y a pas eu d'augmentations d'impôts et d'autres mesures prises du côté des recettes. Mais, en moyenne, celles-ci ont joué un rôle secondaire dans l'assainissement total, ne comptant que pour un maigre +0,1 % du PIB.

<sup>1</sup> Liste complète des pays et périodes de consolidation entre parenthèses : Belgique, Irlande (2009-2013), Portugal (2004-2008, 2009-2013, 2014-2018), Espagne (2010-2014), France, Luxembourg (2004-2008), Pays-Bas (2013-2017), Allemagne (2003-2007, 2010-2014), Italie, Grèce (2010-2014, 2012-2016), Autriche (2010-2014), Slovénie (2011-2015), Hongrie (2004-2008), Slovaquie (2010-2014), Tchéquie (2002-2006, 2010-2014, 2013-2017), Pologne (2010-2014), Lituanie (2009-2013), Lettonie (2009-2013), Estonie (2009-2013), Danemark (2002-2006), Suède (2003-2007), Finlande.

### ÉTUDES **ECONOMIQUES**



**BNP PARIBAS**

La banque  
d'un monde  
qui change

**Moins de dépenses publiques, plus de croissance**

Il convient également de noter que, pendant les périodes de consolidation de quatre ans, la croissance n'a baissé, en moyenne, que de 0,1 point de pourcentage. Cependant, au cours des quatre années suivantes, elle a augmenté en moyenne de 0,8 point de pourcentage par an, ce qui constitue une hausse significative<sup>2</sup>.

Il est difficile de trouver le juste équilibre entre la réduction des dépenses et l'augmentation des recettes. Dans notre échantillon, pour les trois-quarts des trajectoires d'amélioration budgétaire, le facteur le plus important a été la réduction des dépenses. En moyenne, ces épisodes ont été suivis d'une croissance plus forte ; à l'inverse, les épisodes de consolidation s'appuyant plus sur le levier des recettes ont été suivis d'une croissance plus faible en moyenne.

Dans l'ensemble, les gouvernements qui ont mené à bien des programmes de réduction du déficit primaire importants ont privilégié les économies budgétaires et la baisse des dépenses. De récentes<sup>3</sup> recherches suggèrent qu'il est, de fait, possible de les réduire significativement, par exemple les dépenses de retraite et les subventions. Les gouvernements européens pourraient en tirer des leçons, mais le plus difficile reste à faire : les mettre en œuvre.

Arne Maes

arne.maes@bnpparibasfortis.com

2 Par exemple, en Espagne, la croissance a été de -1,2 % pendant la période d'assainissement (contre +1,1 % auparavant) et de +2,8 % par la suite.

3 ([What we can learn from public debt reductions in OECD countries | CEPR](#)), 13 janvier 2026.



# RECHERCHE ÉCONOMIQUE GROUPE

## ECOINSIGHT

Analyse approfondie de sujets structurels ou d'actualité

## ECOPERSPECTIVES

Analyses et prévisions des principales économies, développées et émergentes

## ECOFLASH

Un indicateur, un évènement économique majeur. Le détail ...

## ECOWEEK

L'actualité économique de la semaine et plus...

## ECOPULSE

Baromètre mensuel des indicateurs conjoncturels des principales économies de l'OCDE

## ECOCHARTS

Panorama mensuel des dynamiques d'inflation au sein des principales économies développées

## ECOTV

Quel est l'évènement du mois ?  
La réponse dans vos quatre minutes d'économie

## EN ÉCO DANS LE TEXTE

Le podcast de l'actualité économique

**ABONNEZ-VOUS SUR LE SITE ONGLET ABONNEMENT**  
**voir le site des études économiques**

ET

**SUIVEZ-NOUS SUR LINKEDIN**  
**voir la page linkedin des études économiques**  
**OU TWITTER**  
**voir la page twitter des études économiques**



Les informations et opinions exprimées dans ce document ont été obtenues de, ou sont fondées sur des sources d'information publiques réputées fiables, mais BNP Paribas ne garantit, expressément ou implicitement, ni leur exactitude, ni leur exhaustivité, ni leur mise à jour. Ce document ne constitue ni une offre, ni une sollicitation d'achat ou de vente de titres ou autres placements. Il ne constitue ni du conseil en investissement, ni de la recherche ou analyse financière. Les informations et opinions contenues dans ce document ne sauraient dispenser l'investisseur d'exercer son propre jugement ; elles sont par ailleurs susceptibles d'être modifiées à tout moment sans notification et ne sauraient servir de seul support à une évaluation des instruments éventuellement mentionnés dans le présent document. Toute éventuelle référence à une performance réalisée dans le passé ne constitue pas une indication d'une performance future. Dans toute la mesure permise par la loi, aucune société du Groupe BNP Paribas n'accepte d'être tenue pour responsable (y compris en raison d'un comportement négligent) au titre de pertes directes ou découlant indirectement d'une utilisation des informations contenues dans ce document ou d'une confiance accordée à ces informations. Toutes les estimations et opinions contenues dans ce document reflètent notre jugement à la date de publication des présentes. Sauf indication contraire dans le présent document, il n'est pas prévu de le mettre à jour. BNP Paribas SA et l'ensemble des entités juridiques, filiales ou succursales (ensemble désignés ci-après « BNP Paribas »), sont susceptibles d'agir comme teneur de marché, d'agent ou encore, à titre principal, d'intervenir pour acheter ou vendre des titres émis par les émetteurs mentionnés dans ce document, ou des dérivés y afférents. BNP Paribas est susceptible notamment de détenir une participation au capital des émetteurs ou personnes mentionnés dans ce document, de se trouver en position d'acheteur ou vendeur de titres ou de contrats à terme, d'options ou de tous autres instruments dérivés reposant sur l'un de ces sous-jacents. Les cours, rendements et autres données similaires du présent document, y figurent au titre d'information. De nombreux facteurs agissent sur les prix de marché et il n'existe aucune certitude que les transactions peuvent être réalisées à ces prix. BNP Paribas, ses dirigeants et employés, peuvent exercer ou avoir exercé des fonctions d'employé ou dirigeant auprès de toute personne mentionnée dans ce document, ou ont pu intervenir en qualité de conseil auprès de cette (ces) personne(s). BNP Paribas est susceptible de solliciter, d'exécuter ou d'avoir dans le passé fourni des services de conseil en investissement, de souscription ou tous autres services au profit de la personne mentionnée aux présentes au cours des 12 derniers mois précédant la publication de ce document. BNP Paribas peut être partie à un contrat avec toute personne ayant un rapport avec la production du présent document. BNP Paribas est susceptible, dans les limites autorisées par la loi en vigueur, d'avoir agi sur la foi de, ou d'avoir utilisé les informations contenues dans les présentes, ou les travaux de recherche ou d'analyses sur le fondement desquels elles sont communiquées, et ce préalablement à la publication de ce document. BNP Paribas est susceptible d'obtenir une rémunération ou de chercher à être rémunéré au titre de services d'investissement fournis à l'une quelconque des personnes mentionnées dans ce document dans les trois mois suivant sa publication. Toute personne mentionnée aux présentes est susceptible d'avoir reçu des extraits du présent document préalablement à sa publication afin de vérifier l'exactitude des faits sur le fondement desquels il a été élaboré.

Ce document est élaboré par une société du Groupe BNP Paribas. Il est conçu à l'intention exclusive des destinataires qui en sont bénéficiaires et ne saurait en aucune façon être reproduit (en tout ou partie) ou même transmis à toute autre personne ou entité sans le consentement préalable écrit de BNP Paribas. En recevant ce document, vous acceptez d'être engagés par les termes des restrictions ci-dessus.

BNP Paribas est constituée en France sous forme de société anonyme, et agréée et supervisée en tant qu'établissement de crédit par la Banque centrale européenne (BCE) et en tant que prestataire de services d'investissement par l'Autorité de contrôle prudentiel et de résolution (ACPR) et l'Autorité des marchés financiers (AMF). Le siège social de BNP Paribas est situé au 16, boulevard des Italiens, 75009 Paris, France.

Les informations contenues dans le présent document peuvent, en tout ou partie, avoir déjà été publiées sur le site <https://globalmarkets.bnpparibas.com>. Pour les avertissements par pays (Etats-Unis, Canada, Royaume-Uni, Allemagne, Belgique, Irlande, Italie, Pays-Bas, Portugal, Espagne, Suisse, Brésil, Turquie, Israël, Bahreïn, Afrique du Sud, Australie, Chine, Hong Kong, Inde, Indonésie, Japon, Malaisie, Singapour, Corée du Sud, Taiwan, Thaïlande, Vietnam) veuillez consulter le document suivant :

[https://economic-research.bnpparibas.com/LegalNotice/Markets\\_360\\_Country\\_Specific\\_Noticess.pdf](https://economic-research.bnpparibas.com/LegalNotice/Markets_360_Country_Specific_Noticess.pdf)

© BNP Paribas (2025). Tous droits réservés.

Pour vous abonner à nos publications :

ÉTUDES ÉCONOMIQUES



Bulletin publié par les Etudes Economiques – BNP PARIBAS  
Siège social : 16 boulevard des Italiens - 75009 PARIS / Tél : +33 (0) 1.42.98.12.34  
Internet : [www.group.bnpparibas](http://www.group.bnpparibas) - [www.economic-research.bnpparibas.com](http://www.economic-research.bnpparibas.com)  
Directeur de la publication : Jean Lemierre  
Directrice de la rédaction : Isabelle Mateos y Lago



**BNP PARIBAS**

La banque  
d'un monde  
qui change