

Chapitre 1

Assurer la viabilité de la dette publique dans un contexte de grande incertitude économique

Malgré une grave récession en 2009 et une faible croissance au cours des années suivantes, la situation budgétaire de la Hongrie est meilleure que celle de beaucoup de pays de l'OCDE. Néanmoins, le solde sous-jacent a commencé à se dégrader en 2010 et 2011. Conscient du problème, le gouvernement a lancé au printemps 2011 un dispositif ambitieux de redressement budgétaire, appelé plan Széll Kálmán, qui est centré à bon escient sur la réduction des dépenses publiques. La conjonction de ce plan et de mesures substantielles d'augmentation des recettes prises ensuite devrait permettre de retrouver la voie de l'ajustement budgétaire en 2012 et 2013. Toutefois, il reste difficile d'assurer la viabilité de la dette publique hongroise face à la persistance de la crise de la dette souveraine dans de nombreuses économies européennes, car les variations de l'opinion des marchés pourraient porter le coût de son service à un niveau intenable. Dans ces conditions, il est nécessaire d'employer plusieurs leviers pour renforcer la crédibilité du redressement budgétaire. Il convient d'abord de réévaluer la stratégie de gestion de la dette en tirant les leçons de la crise actuelle : la part des emprunts de l'État libellée en devises étrangères devra probablement être fortement réduite. Ensuite, il faut faire porter davantage l'effort d'assainissement sur les charges et s'abstenir d'augmenter les impôts qui introduisent des distorsions. Enfin, le cadre budgétaire doit être amélioré en rendant les règles moins procycliques, mais aussi en donnant plus de poids et de soutien politique au Conseil budgétaire grâce à un renforcement de ses moyens d'analyse et à l'élargissement de sa mission ; il faudra aussi supprimer son pouvoir de veto sur le budget.

Le gouvernement hongrois a placé la réduction de la dette publique au premier rang de ses priorités. Le Programme de convergence diffusé en avril 2011, qui repose largement sur le plan Széll Kálmán publié un mois auparavant, a précisé les mesures destinées à permettre le redressement budgétaire. Selon les projections initiales des autorités, elles devaient remettre le ratio dette/PIB sur une trajectoire descendante, mais la perspective d'un ralentissement de la croissance et l'anticipation d'une application partielle ont obligé à prendre des dispositions supplémentaires. La trajectoire du ratio de la dette hongroise reste aussi très sensible aux chocs macroéconomiques (sur l'inflation, la croissance, le taux d'intérêt et le taux de change) et, dans le contexte de la crise de la dette souveraine, la volonté des investisseurs de souscrire des obligations d'État devient un facteur essentiel de la viabilité. Les autorités ne doivent donc pas se contenter d'orienter le ratio dette/PIB à la baisse ; il faut aussi qu'une gestion saine de la dette rende sa viabilité moins sensible aux incertitudes économiques.

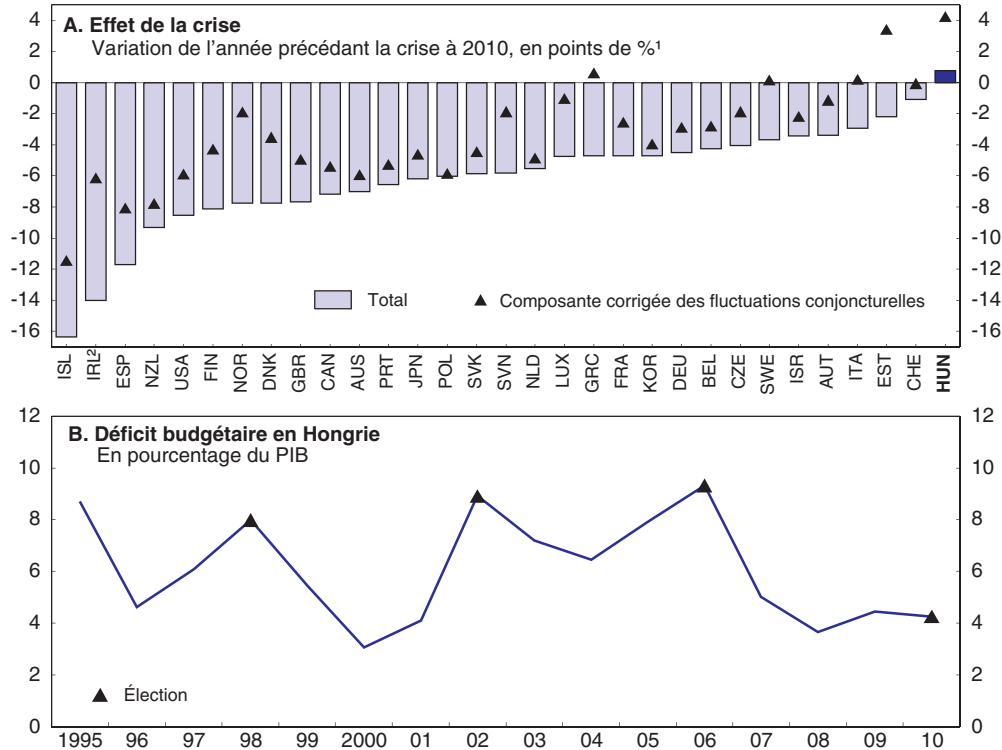
Ce chapitre commence par examiner la situation budgétaire actuelle, notamment en présentant l'évolution du solde structurel depuis l'*Étude économique de l'OCDE* de 2010 (OCDE, 2010). Puis il évalue les problèmes de viabilité à long terme face à des chocs macroéconomiques. Enfin, il formule certaines recommandations à propos du dosage futur des mesures d'assainissement et des réformes structurelles concourant à la viabilité des finances publiques à longue échéance.

Une situation budgétaire relativement favorable en dépit de la crise économique

Le déficit corrigé des effets du cycle a nettement diminué depuis le début de la crise...

En dépit d'une récession très marquée en 2009 et d'une faible croissance par la suite, l'évolution budgétaire de la Hongrie se compare favorablement à celle des autres pays de l'OCDE. Comme l'indique le graphique 1.1, le solde budgétaire de base s'est redressé de 0.8 point de PIB depuis 2007 et l'amélioration a été encore plus nette pour le solde corrigé des effets du cycle conjoncturel puisqu'elle a atteint 4.3 points ; cela montre l'ampleur de l'effort d'assainissement entrepris malgré une médiocre performance économique. Il convient aussi de relever que l'amélioration du solde budgétaire s'est poursuivie en 2010, alors que des élections ont eu lieu aux niveaux national et local. Ce progrès important, comparativement aux années électorales antérieures (graphique 1.1, partie B), a deux explications : à la fin de 2009, un budget rigoureux a été adopté pour 2010 dans le cadre du programme UE/FMI, et un an plus tard, le nouveau gouvernement a pris des mesures de redressement supplémentaires pour compenser les moins-values de recettes et le dérapage des dépenses (voir ci-dessous).

Un autre facteur explique la solidité de la situation budgétaire dans une conjoncture défavorable : en 2009, d'importants effets non keynésiens ont prévalu dans l'économie hongroise. Alors que les canaux habituels des corrections budgétaires sont préjudiciables à la croissance (FMI, 2010), ces facteurs négatifs ont été en partie compensés par des effets

Graphique 1.1. **Soldes financiers des administrations publiques**

1. L'année précédant la crise est 2006 ou 2007, l'année retenue étant celle où le niveau est le plus élevé.

2. Pour l'Irlande, on exclut les mesures de soutien aux banques qui ont représenté 20.2 % du PIB.

Source : OCDE (2011), *Perspectives économiques de l'OCDE : Statistiques et projections* (base de données), décembre.

StatLink <http://dx.doi.org/10.1787/888932575807>

de confiance. La crédibilité des mesures budgétaires prises en 2009, renforcée par l'appui d'organisations internationales et par une nouvelle loi de responsabilité budgétaire (FMI, 2011a ; OCDE, 2010), a grandement contribué à soutenir le forint, réduisant ainsi la charge de la dette libellée en devises supportée par les ménages et les entreprises non engagées dans le commerce international. Une simulation au moyen d'un modèle MDEG calibré pour l'économie hongroise montre que ces effets non keynésiens peuvent être de grande portée lorsque l'action de redressement budgétaire est crédible (encadré 1.1).

... mais la situation budgétaire sous-jacente s'est beaucoup dégradée récemment

L'évolution budgétaire relativement favorable depuis le déclenchement de la crise ne signifie pas que l'amélioration soit durable. En 2010-11, la Hongrie a pris un certain nombre de mesures de redressement à caractère ponctuel. L'examen du solde corrigé des effets cycliques et excluant ces mesures fait ressortir un assouplissement budgétaire au cours de ces deux années (graphique 1.2). Selon les estimations de l'OCDE, en 2011, le solde budgétaire sous-jacent a été déficitaire à hauteur de 6.5 % du PIB (comparativement à un excédent affiché de 4 % du PIB), effaçant tous les efforts de redressement entrepris depuis 2007. La détérioration du solde structurel, au total de près de 3 % du PIB au cours de la période 2010-11, a conduit la Commission européenne à conclure, en janvier 2012, que la Hongrie n'avait pas fait assez de progrès sur la voie d'une correction rapide et durable de son déficit excessif.

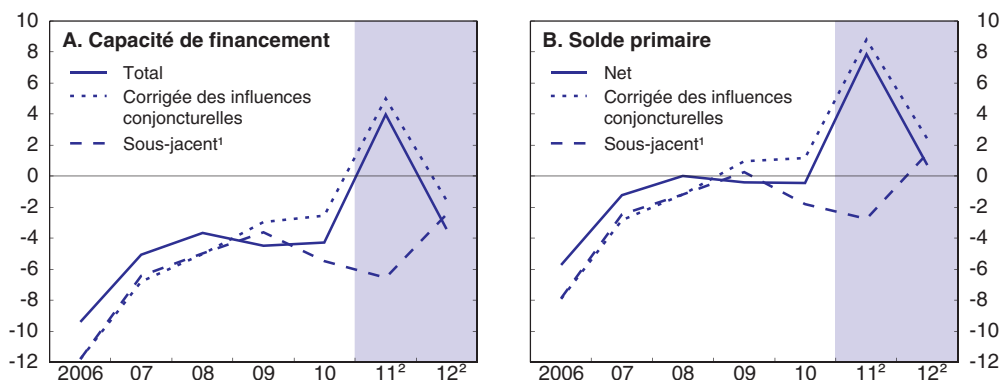
Encadré 1.1. Simulation par un modèle MDEG de l'incidence macroéconomique du redressement budgétaire en Hongrie

En raison des caractéristiques propres à l'économie hongroise, une correction budgétaire peut avoir des effets favorables à la croissance. Trois canaux non keynésiens de nature à influencer positivement sur la consommation et l'investissement privés sont modélisés : i) les effets d'anticipation liés à une réduction future des impôts ; ii) les effets sur les taux d'intérêt d'une baisse de la prime pour risque de défaillance induite par une diminution de la dette publique ; iii) les effets sur les bilans d'une réduction de l'endettement libellé en devises. Un modèle MDEG estimé pour l'économie hongroise montre que, si l'on s'en tient aux effets d'anticipation, le mécanisme keynésien domine quel que soit l'instrument budgétaire choisi. Quand on intègre aussi les effets sur les primes de taux d'intérêt, la probabilité d'une réaction positive de la production, augmente. Quand on ajoute à ces deux canaux les effets sur les bilans, la correction budgétaire entraîne toujours une réaction positive de la production, à condition d'être vraiment crédible. La crédibilité de l'ajustement budgétaire est indispensable pour obtenir des effets positifs sur la production. Des mesures de redressement non crédibles ont peu de chances de générer de tels effets, quelles que soient les hypothèses retenues à propos d'aspects spécifiques de l'économie et quelle que soit la composition du dispositif. En outre, si les anticipations d'inflation sont bien ancrées, les effets non keynésiens sont davantage susceptibles de dominer.

Source : Benk, S. and Z. Jakab (2012), « Non-Keynesian Effects of Fiscal Consolidation: an Analysis with an Estimated DSGE Model for the Hungarian Economy », Documents de travail du Département des affaires économiques de l'OCDE, n° 945.

Graphique 1.2. Solde budgétaire corrigé des influences conjoncturelles et sous-jacent

Administrations publiques, en pourcentage du PIB ou du PIB potentiel



1. Corrigée des influences conjoncturelles et à l'exclusion des mesures ponctuelles.

2. Prévisions.

Source : OCDE (2011), *Perspectives économiques de l'OCDE : Statistiques et projections* (base de données), décembre.

StatLink <http://dx.doi.org/10.1787/888932575826>

La dégradation du déficit sous-jacent pourrait résulter d'une certaine lassitude après trois ans d'ajustement budgétaire. En 2010, les dépassements de dépenses et les moins-values fiscales par rapport au budget, représentant les uns comme les autres quelque 1 % du PIB (Commission européenne, 2010a), ont été compensés par des majorations de recettes à caractère ponctuel, notamment des transferts de capitaux et des « impôts de

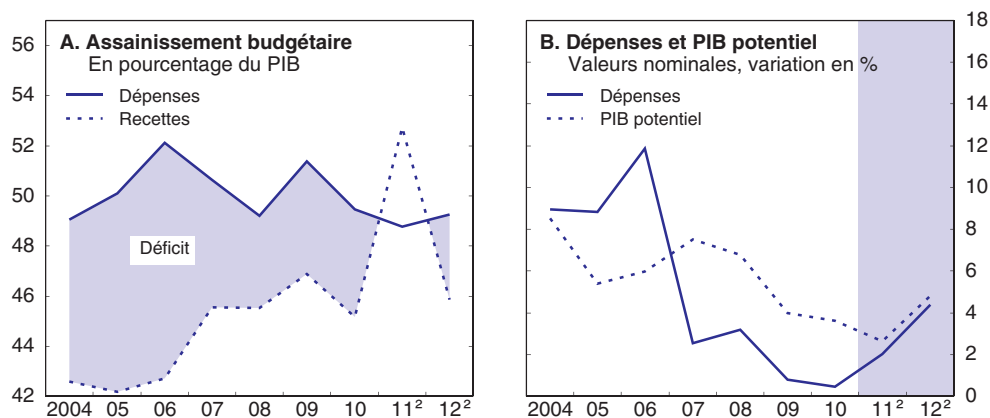
crise ». Ces derniers comprenaient un prélèvement exceptionnel assis sur les actifs des banques (qui a rapporté quelque 0.7 % du PIB ; voir aussi chapitre 2) et plusieurs taxes temporaires sur les industries de réseau (télécommunications, énergie et distribution). Au total, ces mesures ont fait rentrer près de 1.3 % du PIB en 2010 (et à peu près le même montant en 2011). L'instauration en 2011 d'un impôt sur le revenu à taux forfaitaire et d'autres allègements fiscaux (notamment l'application en année pleine d'une baisse de l'impôt sur les bénéficiaires des petites et moyennes entreprises (PME) décidée à la mi-2010) ont entraîné des pertes de recettes estimées à quelque 1.8 % du PIB (Commission européenne, 2011a). Néanmoins, d'importants transferts en capital de nature ponctuelle, d'un montant dépassant 10 % du PIB (il s'agit essentiellement du transfert à l'État des actifs du deuxième pilier du système de retraite ; voir encadré 1.2), ont permis de dégager en 2011 un excédent budgétaire confortable (graphique 1.3, partie A). De ce fait, le solde affiché redeviendra déficitaire en 2012. On prévoit toutefois une amélioration du solde sous-jacent en 2012, grâce à une reprise des efforts de redressement fondés sur le plan Széll Kálmán et à une hausse significative des recettes (voir ci-dessous).

Encadré 1.2. **Suppression du deuxième pilier du système de retraite**

De novembre 2010 jusqu'à la fin de 2011, l'État a cessé de transférer des cotisations de sécurité sociale au deuxième pilier, ce qui a entraîné une économie budgétaire d'un montant de 420 milliards HUF (1.4 % du PIB) en 14 mois. Dans un second temps, on a donné aux adhérents des caisses de retraite privées un peu moins de deux mois pour décider d'affecter leurs actifs au premier pilier ou de les conserver dans le deuxième. Quarante-sept pour cent d'entre eux ont choisi de transférer leurs actifs (représentant à peu près 11 % du PIB) au premier pilier, ce qui a permis de dégager ponctuellement un substantiel excédent budgétaire en 2011. La part des actifs de retraite versée au deuxième pilier est devenue faible comparativement à la moyenne de l'OCDE ou même d'autres pays similaires de la région. Cela s'explique par des incitations financières. Les personnes qui ont choisi de ne pas transférer leurs actifs au premier pilier ont été assujetties à une taxe sur les retraites. Malgré le versement par leurs employeurs de cotisations (représentant 24 % des gains mensuels bruts) au premier pilier, elles n'accumulaient plus de droits à une pension de retraite publique et risquaient donc de perdre jusqu'à 70 % des prestations qu'elles escomptaient. À celles qui ont décidé de revenir dans le pilier étatique, on a offert le rendement réel réalisé sur leurs actifs (0.9 % du PIB). Toutefois l'Association hongroise des caisses de retraite privées a attaqué cette mesure devant la Cour constitutionnelle et menacé de saisir la Cour européenne des droits de l'homme à Strasbourg. Selon des décisions officielles adoptées en décembre 2011, les cotisations réglées par les adhérents des caisses de retraite privées qui subsistent (10 % des gains mensuels bruts) seront dorénavant reversées au premier pilier en échange de droits à une pension de retraite publique. Le deuxième pilier ne fait plus partie du système de retraite obligatoire et une nouvelle possibilité de transfert des actifs au premier pilier est offerte aux derniers adhérents, qui ont jusqu'à fin mars 2012 pour se décider.

Le plan Széll Kálmán : un pas vers une plus grande viabilité budgétaire

Le gouvernement, reconnaissant la nécessité d'une nouvelle correction budgétaire, a adopté en mars 2011 le plan Széll Kálmán dont la plupart des dispositions doivent être appliquées à partir de 2012. On attendait initialement de ce plan une amélioration des comptes publics à hauteur de 1.8 % du PIB en 2012 et encore de 1 % en 2013 (tableau 1.1).

Graphique 1.3. **Composition de l'assainissement budgétaire¹**

1. Dépenses et recettes totales des administrations publiques.
2. Prévisions.

Source : OCDE (2011), *Perspectives économiques de l'OCDE : Statistiques et projections* (base de données), décembre.


StatLink  <http://dx.doi.org/10.1787/888932575845>

Tableau 1.1. Le plan Széll Kálmán
En pourcentage du PIB; impact cumulé

| | 2012 | 2013 |
|--|------------|------------|
| Total plan Széll Kálmán | 1.8 | 2.8 |
| Emploi et marché du travail | 0.7 | 0.7 |
| Baisse des prestations versées aux demandeurs d'emploi | 0.1 | 0.1 |
| Réforme du système de complément au salaire | 0.1 | 0.1 |
| Réduction des programmes d'activation du marché du travail et de formation professionnelle | 0.1 | 0.1 |
| Autres (notamment une réduction des prestations sociales) | 0.1 | 0.1 |
| Régime des pensions | 0.3 | 0.4 |
| Durcissement des critères d'octroi de pensions d'invalidité | 0.3 | 0.4 |
| Transport public | 0.2 | 0.2 |
| Restructuration de MÁV | 0.1 | 0.1 |
| Enseignement supérieur | 0.0 | 0.1 |
| Soins de santé | 0.3 | 0.4 |
| Incitation à l'utilisation des médicaments génériques | 0.1 | 0.1 |
| Finances des administrations centrales et locales | 0.1 | 0.4 |
| Économies d'échelle au niveau local | 0.1 | 0.3 |
| Augmentation des recettes (au moyen du Fonds d'amortissement de la dette) | 0.3 | 0.7 |
| Système de péage électronique | 0.0 | 0.3 |
| Maintien de la taxe bancaire en 2012 | 0.3 | 0.0 |
| Report de la réduction de l'IS | 0.0 | 0.4 |

Source : Autorités hongroises et calculs de l'OCDE.

Conjugué aux mesures supplémentaires prévues dans le Programme de convergence, c'est une contribution positive à un ajustement budgétaire durable, les trois quarts environ de la correction devant résulter d'économies, lesquelles sont en général plus efficaces que les hausses d'impôts (Guichard *et al.*, 2007).

Toutefois, la détérioration des perspectives de croissance a conduit à l'adoption de nouvelles mesures budgétaires concernant surtout les recettes. Il s'agit notamment d'une majoration des cotisations de sécurité sociale à la charge des salariés, d'un relèvement de divers droits d'accise et d'une hausse de 2 points de la taxe sur la valeur ajoutée (TVA),

portée à 27 % (le plus haut niveau de l'Union européenne). Conjugué à l'application partielle du plan Széll Kálmán, l'effort de redressement basé sur les mesures légiférées porte désormais davantage sur les recettes ; selon les estimations officielles, l'ajustement des dépenses se limite à un peu moins de 60 % du total en 2012 (ministère de l'Économie nationale, 2011a). Dans ces conditions, on s'attend à ce que la correction reste basée sur un dosage d'économies et d'augmentation significative de certaines recettes. Il est donc essentiel que la progression des charges demeure bien inférieure à la croissance potentielle, comme cela a été le cas de 2007 à 2010, pour diminuer le poids de l'État au moyen d'une réduction progressive du ratio dépenses/PIB (graphique 1.3, partie B). À cet égard, la composition des économies revêtira une grande importance. Jusqu'à présent, certaines mesures concernant les dépenses ont été assez mal définies (par exemple le réexamen des missions publiques et l'amélioration de leur exécution) ou la poursuite des progrès pourrait s'avérer difficile (par exemple le gel des rémunérations publiques ou l'indexation des allocations familiales et d'autres transferts sociaux). Le gouvernement devrait donner la préférence à des dispositions à caractère permanent pour parvenir à freiner durablement la progression des charges (voir ci-dessous).

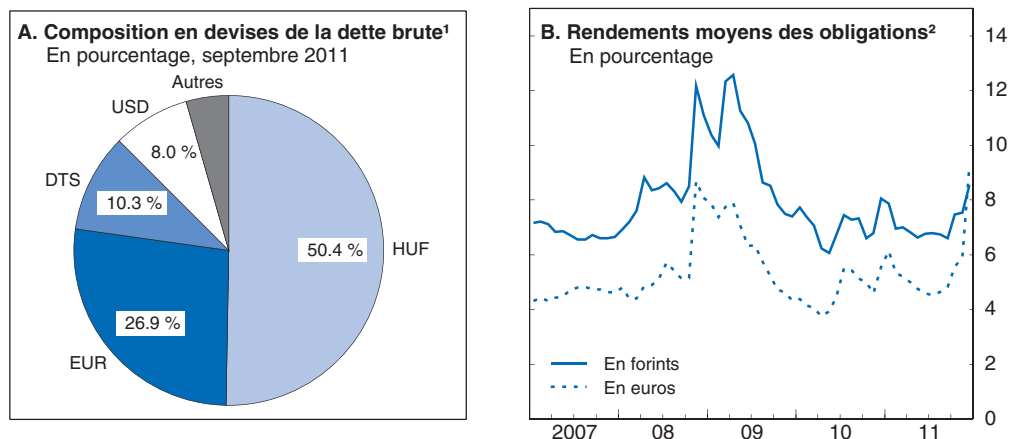
La viabilité budgétaire à long terme reste très dépendante des chocs économiques

La trajectoire de diminution de la dette est très sensible aux chocs économiques

Si les mesures de redressement sont appliquées comme prévu et si la croissance s'accélère, on s'attend à ce que le ratio dette/PIB amorce finalement une baisse qui inverserait la tendance à une augmentation régulière de la dette publique hongroise ; selon les projections de l'OCDE, celle-ci passerait de quelque 55 % du PIB en 2001 à 86 % environ à la fin de 2013. Toutefois, le ratio de dette restera sensible à des chocs macroéconomiques temporaires ou permanents. À peu près la moitié de la dette hongroise étant libellée en monnaies étrangères (voir graphique 1.4, partie A), il réagit particulièrement aux fluctuations du change. Une dépréciation de 10 % du forint entraîne une hausse du ratio brut dette/PIB de l'ordre de 3 à 4 points. On en a eu l'illustration au second semestre de 2011, quand une forte baisse de la monnaie hongroise a effacé toute la réduction de la dette résultant de l'affectation d'une partie des actifs du deuxième pilier du système de retraite à l'amortissement (soit quelque 5 % du PIB en 2011). Le taux d'intérêt servi sur la dette souveraine représente aussi un risque pour les charges à ce titre sachant qu'elle est progressivement renouvelée et que les rendements restent très volatils et élevés (graphique 1.4, partie B). Une majoration de 100 points de base des taux d'intérêt fait augmenter le ratio dette/PIB d'au moins un point au bout de quatre ans (gouvernement de la République hongroise, 2011). Enfin, comme à peu près la moitié de la dette négociable est détenue par des non-résidents (contre 30 % au début de 2000) le risque lié à son refinancement est sensible aux changements d'opinion des investisseurs.

Pour analyser l'incidence éventuelle de chocs économiques sur la viabilité de la dette, on a simulé pour cette dernière des trajectoires stochastiques en se référant aux variances passées des chocs macroéconomiques et en faisant l'hypothèse de deux réactions simples et différentes de la politique budgétaire : l'une laisse opérer les stabilisateurs automatiques, l'autre les compense (on trouvera plus de précisions à l'annexe 1.A1). Les cheminements possibles de la dette (ou « diagrammes en éventail », voir graphique 1.5) divergent nettement selon que l'on les laisse ou non jouer. Si on le fait, la dispersion est

Graphique 1.4. **Caractéristiques de la dette publique**



1. Dette brute de l'administration centrale ; la composition en devises est calculée avant inclusion des opérations d'échange (« swaps ») (la quasi-totalité des emprunts en monnaies autres que l'euro ont été échangés contre des engagements en euros). Le calcul par l'OCDE des parts de la dette libellées en devises est basé sur le Rapport ÁKK *Government Securities Market, Quarterly Report, Third Quarter 2011*. DTS : droits de tirage spéciaux. La rubrique « Autres » se décompose comme suit : GBP 2.4 %, JPY 1.6 % et CHF 0.4 %.
2. Calculs de l'OCDE à partir de données de Datastream. Moyenne des obligations d'État à dix ans.

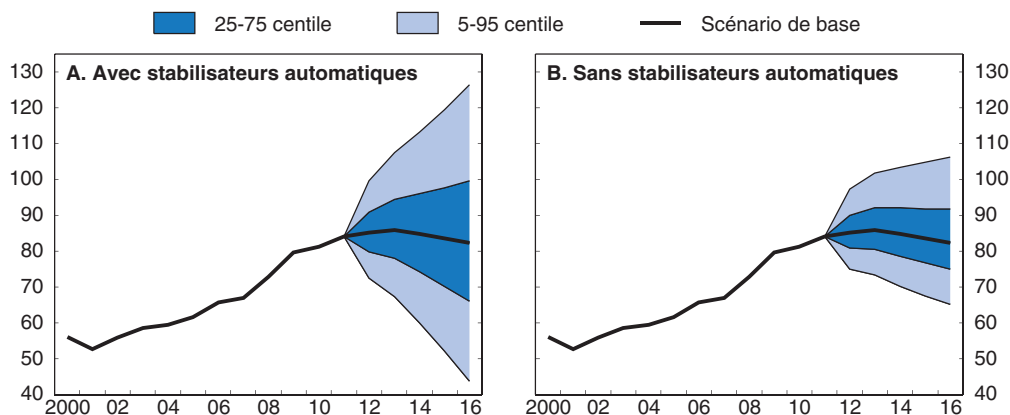
Source : Agence de gestion de la dette publique (ÁKK) et Datastream.

StatLink <http://dx.doi.org/10.1787/888932575864>

très grande et le cheminement peut devenir très périlleux dans le pire scénario (graphique 1.5, partie A). En compensant l'effet des stabilisateurs automatiques, on circonscrit les trajectoires envisageables de la dette, ce qui souligne l'avantage de ne pas trop s'écarter des objectifs budgétaires. Mais il convient de noter qu'il subsiste alors une probabilité non négligeable, de 25 %, que le ratio dette/PIB dépasse 90 % en 2016 (graphique 1.5, partie B). Ce niveau, jugé préjudiciable à la croissance, serait sans doute insupportable.

Graphique 1.5. **Simulations stochastiques de la dette des administrations publiques¹**

En pourcentage du PIB



1. La vraisemblance des cheminement éventuels de la dette est indiquée avec la probabilité de chacun. On suppose que les chocs sont de nature temporaire.

Source : OCDE (2011), *Perspectives économiques de l'OCDE : Statistiques et projections* (base de données), décembre, et calculs de l'OCDE.

StatLink <http://dx.doi.org/10.1787/888932575883>

Le déficit de viabilité budgétaire à long terme s'est peut-être aggravé récemment

La viabilité à long terme des finances publiques hongroises s'améliore sensiblement depuis 2006 grâce aux mesures de redressement et à plusieurs réformes des retraites. Comme le montre le tableau 1.2, l'ajustement budgétaire immédiatement nécessaire pour que la dette devienne soutenable en 2009 (ce que l'on appelle l'« écart de viabilité ») est devenu nul ou même légèrement négatif au regard de deux indicateurs différents employés par la Commission européenne (S1 ou S2). Cela se compare à des écarts de viabilité de 7.9 % (S1) ou 9.8 % (S2) du PIB en 2006. L'essentiel de l'amélioration a été dû à la correction budgétaire significative effectuée de 2006 à 2009 : elle explique 6.4 points d'une amélioration de quelque 9 (S1) ou 9.9 (S2) points des écarts de viabilité (tableau 1.2). Le solde est lié à une réduction du coût anticipé du vieillissement due surtout aux réformes des retraites opérées successivement en 2006/07 et en 2009.

Tableau 1.2. **Indicateurs de viabilité**
Ajustements nécessaires du solde primaire structurel, en pourcentage du PIB

| | Rapport sur la soutenabilité | | Variation de 2006 à 2009 |
|--|------------------------------|-------------|--------------------------|
| | 2006 | 2009 | |
| S1 – Pour atteindre l'objectif de dette de 60 % du PIB¹ | 7.9 | -1.1 | 9.0 |
| Compte tenu de la situation budgétaire initiale | 4.5 | -1.9 | 6.4 |
| Pour atteindre le ratio dette/PIB ² | 0.3 | 0.4 | -0.1 |
| Compte tenu de la variation à long terme du solde primaire due au vieillissement démographique | 3.1 | 0.4 | 2.7 |
| Coût d'un retard ³ | 1.3 | -0.2 | .. |
| S2 – Pour répondre à une contrainte budgétaire intemporelle à horizon infini | 9.8 | -0.1 | 9.9 |
| Compte tenu de la situation budgétaire initiale | 4.8 | -1.6 | 6.4 |
| Compte tenu de la variation à long terme du solde primaire due au vieillissement démographique | 5.1 | 1.5 | 3.6 |
| Coût d'un retard ³ | 0.8 | 0.0 | .. |
| Solde primaire nécessaire pour assurer la viabilité des finances publiques dans un scénario de politiques inchangées | 6.2 | 3.5 | .. |

1. En 2005 (2010) pour atteindre l'objectif de dette en 2050 (Rapport 2006 sur la soutenabilité) ou 2060 (Rapport 2009 sur la soutenabilité).

2. En 2050 (Rapport 2006 sur la soutenabilité) ou 2060 (Rapport 2009 sur la soutenabilité).

3. Augmentation des indicateurs de viabilité due à un retard de cinq ans dans l'application du redressement budgétaire comparativement à la référence.

Source : Commission européenne (2009), Sustainability Report 2009, Économie européenne, n° 9; Commission européenne (2006), The Long-term Sustainability of Public Finances in the European Union, Économie européenne, n° 4.

Les réformes des régimes de retraite ont permis de diminuer de moitié l'augmentation prévue des dépenses brutes à ce titre au milieu du siècle, la faisant passer de 6.7 à 3 points de PIB (tableau 1.3). En 2006-07, on avait durci le système en relevant l'âge minimum de cessation d'activité et en allongeant la période de cotisation ; on avait aussi augmenté les pénalités applicables en cas de départ anticipé à partir de 2013. En 2009, une autre réforme a porté l'âge légal de cessation d'activité de 62 à 65 ans, avec étalement de 2014 à 2022, et relevé progressivement l'âge de la cessation anticipée en le faisant passer de 60 à 63 ans. On a aussi fixé une règle d'indexation moins généreuse en donnant un poids accru à l'indice des prix à la consommation (IPC) ; le système suisse (pondérations égales de l'inflation et de la hausse des salaires) s'applique seulement si le taux de croissance du PIB réel est supérieur à 5 %, tandis que l'indexation intégrale sur les prix joue si ce taux est

Tableau 1.3. Évolution prévue du ratio dépenses publiques brutes liées au vieillissement/PIB et facteurs déterminants

En pourcentage du PIB

| | Dépenses publiques (% du PIB) | Contributions en points de % – impact des modifications des éléments suivants : | | | | | Variation en points de % (à l’horizon de) |
|---|----------------------------------|--|-------|------------|------------------------|-----------|---|
| | | Pensions de retraite | Santé | Dépendance | Prestations chômage | Éducation | |
| <i>Rapport 2006 sur le vieillissement</i> | 21.2 (2004) | 6.7 | 1.0 | 0.6 | -0.0 | -0.7 | 7.6 (2050) |
| <i>Rapport 2009 sur le vieillissement</i> | 21.6 (2007) | 3.0 | 1.3 | 0.4 | -0.1 | -0.4 | 4.1 (2060) |

Source : Commission européenne (2006), *The Long-term Sustainability of Public Finances in the European Union*, Économie européenne, n° 4; Commission européenne (2009), *2009 Ageing Report: Economic and Budgetary Projections for the EU-27 Member States (2008-2060)*, Économie européenne, n° 2.

inférieur à 3 %. Enfin, on a supprimé le versement d’un treizième mois de pension et on l’a remplacé par une prime soumise à des conditions plus strictes (voir aussi OCDE, 2010).

En dépit de l’amélioration significative de la viabilité à long terme des finances publiques, il ne faut pas s’en satisfaire. La récente dégradation du déficit sous-jacent pourrait être le signe d’un affaiblissement de la situation budgétaire par rapport aux prévisions de la Commission européenne (voir 2009 *Ageing Report*), surtout si de nouvelles mesures de redressement ne sont pas appliquées comme prévu ou si une nouvelle détérioration se produit à partir de 2012. L’écart de viabilité dépend beaucoup des hypothèses de croissance. Les derniers calculs ayant été effectués par la Commission européenne en 2009, les nouvelles estimations devront probablement s’appuyer sur des hypothèses beaucoup moins favorables (voir l’exposé des perspectives de la croissance potentielle dans la section Évaluation et recommandations). La suppression en 2011 du deuxième pilier du système de retraite (voir encadré 1.2) a été à l’encontre de la viabilité budgétaire ; en effet, le transfert à l’État des engagements implicites correspondants n’a pas été entièrement compensé par une réduction équivalente de la dette publique puisqu’une partie des actifs a servi à financer des dépenses courantes. Les actifs transférés, qui représentaient quelque 11 % du PIB, ont été ventilés comme suit : le portefeuille d’obligations d’État, soit à peu près 5 % du PIB, a permis une baisse immédiate de la dette publique ; un montant égal à 0.9 % du PIB a financé le rétablissement des droits des personnes ayant transféré leurs actifs de retraite au premier pilier ; un montant égal à 2 % du PIB a couvert le déficit du premier pilier du système des retraites. Les autorités avaient aussi envisagé de prendre en charge la dette de deux sociétés de transport public (1.4 % du PIB) et de s’assurer le contrôle de deux projets de partenariat public-privé (0.7 % du PIB), mais elles ne l’ont fait qu’à un degré très limité pour l’endettement des sociétés de transport public (0.2 % du PIB). Pour ne pas compromettre davantage la viabilité budgétaire, il est indispensable que le solde des actifs de retraite serve à diminuer la dette publique. Par ailleurs, un projet de taxation des nouvelles pensions de retraite à partir de 2013 devrait réduire la charge nette correspondante à hauteur de 0.5 point de PIB (Commission européenne, 2010b). D’autres modifications des paramètres du premier pilier du système de retraite ont également contribué à améliorer la viabilité des finances publiques (voir plus loin).

Se rapprocher encore de la viabilité budgétaire

Atténuer l'effet des chocs économiques sur la dette publique

La crise financière mondiale a mis à l'épreuve la stratégie de gestion de la dette publique de nombreux pays de l'OCDE. La Hongrie n'a pas fait exception. Elle n'a pas été épargnée et ses responsables en ce domaine ont réagi principalement de trois façons. Ils ont : i) modifié le dosage des instruments ; ii) adapté les techniques d'émission ; iii) diversifié les opérations (tableau 1.4). Le transfert de la plus grande part des actifs du deuxième pilier des retraites au premier a aussi influé sur la gestion de la dette en réduisant les opérations de refinancement nécessaires. Néanmoins, l'échec de plusieurs adjudications à la fin de 2011 a illustré la persistance de difficultés dans le contexte d'une aggravation des tensions sur la dette souveraine. À la mi-novembre 2011, le gouvernement a demandé une nouvelle aide financière à l'UE et au FMI.

Tableau 1.4. Hongrie : évolution de la gestion de la dette face à la crise

Mesures prises depuis 2009

| Nature des instruments | Techniques d'émission | Fonctionnement du marché | Autres |
|--|---|---|--|
| Proportion accrue d'emprunts en devises | Assouplissement du calendrier des adjudications | Périodicité accrue des adjudications à l'envers | Instauration de réunions directes et régulières avec les investisseurs |
| Introduction de titres à taux variable | Flexibilité accrue des montants offerts | Périodicité accrue des reprises d'émissions de titres anciens (ne servant pas de référence) | Diversification des investisseurs |
| Nouvel instrument indexé sur l'inflation | Instauration d'adjudications non compétitives | .. | .. |

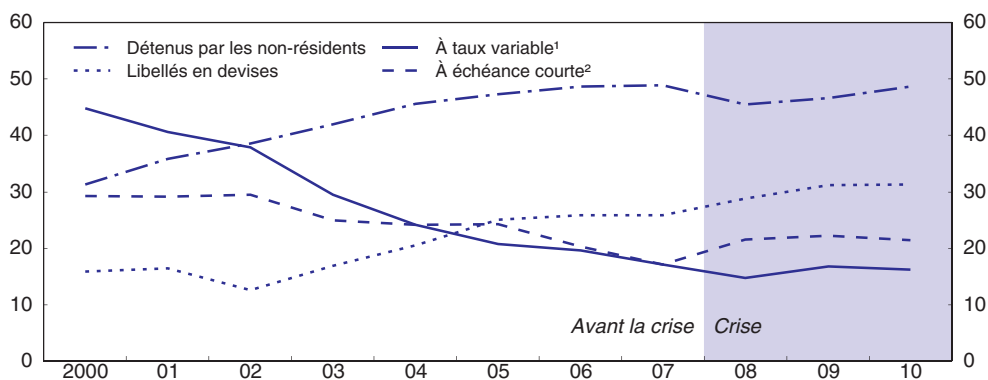
Source : FMI (2011), « Managing Sovereign Debt and Debt Markets through a Crisis – Practical Insights and Policy Lessons », *IMF Policy Paper*, Fonds monétaire international, avril et autorités hongroises.

Les modifications récentes de la gestion de la dette hongroise ont eu un effet inégal sur sa vulnérabilité. Sur le plan positif, les placements plus fréquents de titres anciens (« off-the-run ») ont contribué à lisser l'évolution du marché. Le lancement d'un instrument indexé sur l'inflation ainsi que l'instauration de réunions directes et régulières avec les investisseurs ont aussi été des innovations fructueuses. Toutefois, la part de la dette négociable à échéance courte a recommencé à augmenter et celle des titres sensibles aux fluctuations à court terme des taux d'intérêt a cessé de diminuer ; cela a représenté un retournement de tendance (graphique 1.6). Parallèlement, la dette négociable sensible au risque de change continue à s'accroître et la dette détenue par des non-résidents reste élevée (graphique 1.6). La quasi-suppression du deuxième pilier du système de retraite risque aussi de rendre moins profond le marché hongrois des capitaux, ce qui pourrait obliger l'État à emprunter encore plus auprès de non-résidents, très probablement en devises.

L'Agence de gestion de la dette doit tout d'abord s'assurer que son principal objectif officiel – diminuer le coût des émissions tout en réduisant le plus possible les risques – continue de s'appuyer sur un modèle de portefeuille optimal et actualisé permettant de définir le dosage approprié des instruments (par exemple libellés en devises ou en monnaie nationale ; à taux variable ou à taux fixe ; à échéance courte ou longue ; voir OCDE, 2005). Les modèles de portefeuille optimaux (ou modèles du coût du risque) sont en général calibrés en fonction des résultats passés et probablement pas adaptés à des

Graphique 1.6. **Évolution des indicateurs de risque en matière de dette**

Titres de dette négociables en pourcentage de la dette totale négociable



1. Bons du Trésor, obligations indexées et titres à taux révisable.

2. Instruments du marché monétaire et obligations à court terme.

Source : Autorités nationales.

StatLink  <http://dx.doi.org/10.1787/888932575902>

événements aussi extrêmes que la crise actuelle. En outre, certains tendent à se concentrer sur une gamme limitée de risques (relatifs par exemple à la courbe des rendements) ou à modéliser les risques de façon distincte, sans procéder à une analyse du cadre macroéconomique sous-jacent (FMI, 2011b). Dans le cas de la Hongrie, il est difficile de se prononcer sur la pertinence du modèle du coût du risque face à la crise actuelle, car ses caractéristiques ne sont pas diffusées publiquement. Seuls ses principales références le sont (ÁKK, 2010). Sur cette base, la part des engagements en devises semble excessive lorsqu'on tient compte des emprunts auprès de l'UE et du FMI : à plus de 50 %, elle dépasse largement la fourchette optimale de 25 à 38 % indiquée actuellement par le modèle. C'est pourquoi il convient de poursuivre la réduction envisagée de la proportion de la dette libellée en devises (gouvernement de la République hongroise, 2011). Il faudrait aussi recalibrer les principaux paramètres du modèle en tirant les leçons de la crise actuelle, dès que l'on disposera de données historiques suffisantes, et ajuster en conséquence le montant optimal des emprunts en devises. Pour donner plus de transparence, on pourrait publier les principales caractéristiques du modèle du risque de gestion de la dette et les hypothèses sur lesquelles il repose.

L'amélioration de la gestion de la dette exige aussi un bon fonctionnement du marché. Le gouvernement devrait encourager la création d'un troisième pilier des retraites (voir aussi chapitre 3) pour donner plus de profondeur aux marchés de capitaux ; une fraction significative des émissions serait ainsi souscrite en monnaie nationale par des résidents et on éviterait un recours excessif aux non-résidents. En outre, on rendrait plus efficace le marché des émissions primaires si l'on mettait en concurrence les teneurs de marché en conditionnant chaque année leur accréditation à de bons résultats, appréciés au moyen de critères clairs et publics. De façon plus générale, il faudrait renforcer la communication entre les parties prenantes et les investisseurs pour mieux comprendre leurs besoins et éviter que des adjudications échouent, totalement ou en partie, comme cela s'est produit à la fin de 2011 ; on pourrait également étoffer les volants de liquidité nécessaires face à une impossibilité temporaire d'accès au marché.

Par ailleurs, il serait bon d'assurer une coopération efficace entre la gestion de la dette, la politique budgétaire et la politique monétaire de façon à appréhender pleinement les

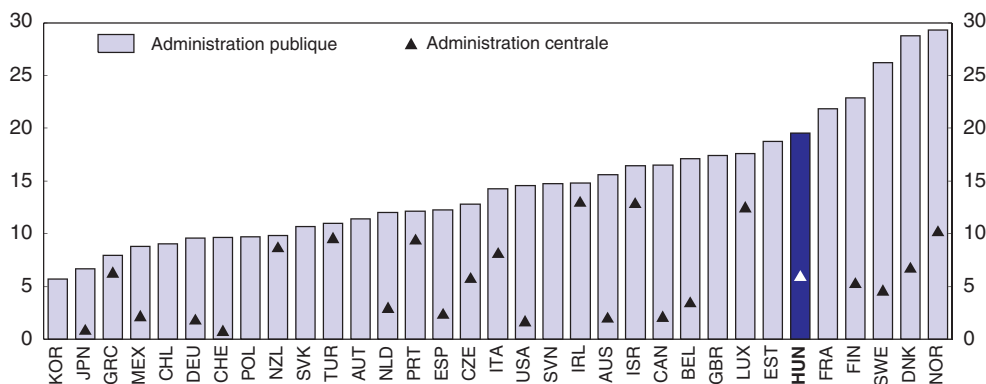
risques et à garantir la cohérence de l'action publique. Si l'organisation institutionnelle actuelle semble appropriée (tant le ministère de l'Économie nationale que la banque centrale sont représentés au conseil de direction de l'Agence de gestion de la dette), il serait souhaitable de la compléter par des instruments permettant d'internaliser dans la politique budgétaire ou monétaire les externalités de gestion de la dette (BRI, 2011). La création d'obligations indexées sur l'inflation est notamment judicieuse, car elle renforcera la coopération entre politique monétaire et budgétaire en incitant fortement le gouvernement à faire baisser le taux d'inflation.

Améliorer la composition future du redressement budgétaire

Freiner durablement les dépenses publiques

Des réformes structurelles visant à rendre le secteur public plus efficient sont de nature à favoriser un freinage durable des dépenses (OCDE, 2010). Ses effectifs totaux, soit quelque 750 000 personnes, sont élevés puisqu'ils représentent 20 % environ de la population active (graphique 1.7). La restructuration envisagée des collectivités locales donne l'occasion de réaliser des économies d'échelle ainsi que de rationaliser la division du travail entre l'échelon central et les administrations infranationales, notamment grâce à l'introduction prévue en 2013 d'un système de financement basé sur les fonctions. Fin 2011, les autorités ont pris des mesures pour réduire l'emploi public. Toutefois, il importe que les licenciements de fonctionnaires respectent les meilleures pratiques en ce domaine. À la suite du vote d'une loi à la fin de 2010, le gouvernement a été autorisé à procéder à des suppressions d'emplois sans justification, mais cette pratique a été censurée par la Cour constitutionnelle et la loi a été modifiée en conséquence. Les licenciements ne devraient intervenir qu'au terme d'une évaluation des performances du personnel.

Graphique 1.7. **Emploi public**
En pourcentage de la population active, 2008¹



1. 2006 pour le Portugal.

Source : OCDE (2011), *Panorama des administrations publiques 2011*.

StatLink  <http://dx.doi.org/10.1787/888932575921>

On pourrait aussi réaliser des économies importantes dans le domaine des marchés publics. En 2008, les marchés passés par les administrations et les entreprises publiques de services collectifs représentaient 20 % du PIB, soit 3 points de plus que la moyenne de l'OCDE. À la mi-2011, le gouvernement a adopté une nouvelle loi sur les marchés publics destinée à simplifier la pratique juridique et à favoriser une plus grande participation des

PME. En même temps, les motifs d'exclusion ont été étendus aux sociétés offshore (ou aux sociétés dans lesquelles une entité offshore détient plus de 25 %) et aux entreprises qui enfreignent la législation fiscale. Pourtant, une ouverture accrue des marchés publics nationaux aux fournisseurs étrangers ferait baisser les coûts en créant les conditions d'une intensification de la concurrence. En 2008, un quart des appels d'offres annoncés ont fait l'objet d'une publicité internationale, un pourcentage supérieur à la moyenne de l'OCDE, mais, dans les pays les plus performants de l'OCDE (Estonie et Pologne), cette part était proche de 40 %. Il serait aussi possible de promouvoir la concurrence et la transparence en utilisant davantage les technologies de l'information et de la communication dans la gestion des marchés publics. La plupart des pays de l'OCDE ont mis en place des guichets uniques (sites Internet spécialisés) ou une série de sites Internet en fonction de la nature de l'achat ou de l'opération. Or, ces pratiques sont très peu développées en Hongrie (OCDE, 2011a). Enfin, il reste à voir dans quelle mesure la nouvelle loi réduira les risques de corruption compte tenu des résultats médiocres de la Hongrie sur ce plan et de la nécessité de renforcer le suivi des procédures de marché publics (OCDE, 2010).

L'organisation des transports publics offre la perspective de gains d'efficacité significatifs car elle génère des pertes. Le plan Széll Kálmán y voit à juste titre un domaine où l'on pourrait faire des économies en restructurant les sociétés d'autobus et de chemin de fer (Volán and MÁV). Alors que les économies prévues représentaient près de 0.3 % du PIB en 2012-13, l'État devra augmenter l'aide aux entreprises de transport public de 0.1 % du PIB en 2012. En outre, il a renfloué à plusieurs reprises en 2011 la compagnie aérienne publique Malév, qui est chroniquement déficitaire et a bénéficié dans le passé d'une aide publique significative (estimée à 0.3 % du PIB). La compagnie a fait faillite au début de 2012. En revanche, le financement des transports publics s'améliore puisque la baisse des subventions aux prix dépassera les prévisions en 2012. De manière plus générale, tout autre renflouement éventuel des entreprises en question devrait s'accompagner de contraintes budgétaires plus strictes et, même si c'est politiquement difficile à appliquer, d'une réduction des services. Enfin, il est nécessaire d'ouvrir ces secteurs à la concurrence et de pratiquer des privatisations afin de freiner les dépenses publiques, mais aussi d'améliorer la gouvernance et l'efficacité.

Augmenter les recettes fiscales au moyen des impôts qui entraînent le moins de distorsions

Comme les autorités seront sans doute obligées de recourir à la fiscalité pour atteindre leurs objectifs d'assainissement, elles devraient le faire en augmentant les prélèvements qui introduisent le moins de distorsions. Les mesures prises jusqu'à présent sont inégales de ce point de vue. La récente majoration de la TVA est favorable, mais les « impôts de crise » entraînent beaucoup de distorsions, en particulier le prélèvement sur les banques (voir chapitre 2) ; il serait bon de les supprimer dès que possible et au plus tard à la fin de 2012 ou en 2013 (taxe sur les banques) comme c'est prévu. Les taxes environnementales ont été peu majorées, alors que plusieurs solutions existent pour solliciter davantage cette forme de taxation (OCDE, 2010).

Les impôts sur la propriété (notamment sur les biens immobiliers, le patrimoine net, les successions et les mutations) restent légers, puisqu'ils ont rapporté à peu près 1 % du PIB en 2008 contre une moyenne de près de 2 % dans la zone OCDE. L'imposition de l'immobilier résidentiel est une source de recettes sous-exploitée en Hongrie, alors qu'elle est relativement propice à la croissance (Arnold et al., 2011). En 2008, elle n'a rapporté que 0.3 % du PIB au lieu d'une moyenne de 1 % dans la zone OCDE et près de 3 % au Canada, au

Royaume-Uni et aux États-Unis. La taxe récurrente sur la propriété immobilière qui devait être levée au niveau central a été annulée par la Cour constitutionnelle en 2010. En 2011, les autorités se sont interrogées sur l'opportunité de laisser les collectivités locales appliquer à partir de 2012 un impôt de ce type, allant jusqu'à 3 % de la valeur de marché, mais le projet n'a pas été mis en œuvre.

Pour faire contribuer davantage la taxation de l'immobilier résidentiel au redressement budgétaire, il faudrait résoudre deux problèmes (OCDE, 2011b). *D'abord*, le cadre budgétaire interadministratif devrait être adapté. Comme le produit de l'impôt revient aux collectivités locales, le gouvernement devrait profiter de la réforme pour réduire les transferts de l'État aux budgets locaux. Faut de quoi, il faudrait centraliser davantage les recettes correspondantes ou les faire recouvrer par l'État. *Ensuite*, cette forme d'impôt très visible et difficile à contourner se heurte en cas de hausse à une forte résistance politique. La fiscalité immobilière a une tendance à la régressivité à laquelle on peut remédier en accordant des allègements dépendant du revenu pour réduire la charge qui pèse sur les ménages défavorisés. S'agissant des personnes et des ménages ayant une contrainte de liquidité, parce qu'ils ont un patrimoine élevé mais des revenus modestes, un système de prêt viager hypothécaire leur permettrait de payer l'impôt sans devoir quitter leur domicile ; mais sa mise en œuvre exigerait une supervision financière attentive.

L'amélioration du recouvrement de l'impôt représente un autre défi. La fusion en janvier 2011 de deux services fiscaux (l'administration des impôts et du contrôle financier, d'une part, et la garde des douanes et des finances, d'autre part) et la création d'une entité unique (l'administration nationale des impôts et des douanes) vont dans le bon sens. Plusieurs mesures ont été prises en janvier 2012 pour renforcer les pouvoirs et les procédures de la nouvelle institution : préenregistrement des entreprises nouvellement créées, contrôle des transactions individuelles et mise en place d'une base de données permettant d'identifier les contribuables à surveiller. Il est nécessaire d'appliquer des pénalités et des sanctions financières plus sévères pour assurer la discipline fiscale. Sachant que plus d'un million de personnes déclarent gagner le salaire minimum (soit un tiers de l'emploi total), selon les déclarations fiscales annuelles, il faut aussi renforcer les contrôles au sommet et à la base de la distribution des revenus en s'appuyant sur un meilleur partage des données entre les agences concernées. On a aussi des preuves qu'en Hongrie la sous-déclaration des revenus est plus courante dans les professions indépendantes, qui dissimuleraient environ les deux tiers de leurs revenus, que chez les salariés (Benedek et Lelkes, 2011).

Il est indispensable de partager équitablement la charge du redressement pour le faire accepter

Le succès du redressement budgétaire nécessite un juste partage de l'effort entre les riches et les pauvres de façon à le faire accepter par la population et à assurer la durabilité des réformes fiscales. Nonobstant la volonté des pouvoirs publics d'améliorer l'efficacité économique au moyen de réformes fiscales, la question est très sensible en Hongrie, parce que les changements budgétaires récents ont reporté le poids de la fiscalité sur les titulaires de bas revenus. En matière de recettes, les augmentations généralisées des cotisations de sécurité sociale et la suppression du crédit d'impôt en faveur de l'emploi ont sensiblement augmenté le coin fiscal sur les ménages qui se situent au bas de l'échelle des revenus (chapitre 3), en particulier ceux qui n'ont pas d'enfant (graphique 3 de la section Évaluation et recommandations). Le relèvement du taux normal de TVA (les taux réduits sont restés inchangés) limite les distorsions économiques, mais il tend à affecter

davantage les titulaires de faibles revenus car ils en consacrent une proportion relativement plus importante à la consommation. En matière de dépenses, le gel des prestations sociales est plus préjudiciable aux pauvres. En effet, les allègements d'impôt instaurés en même temps que l'impôt forfaitaire à l'intention des familles ayant des enfants augmentent parallèlement au niveau du revenu et ne commencent à décroître que dans le décile le plus élevé (MNB, 2010).

Il y a plusieurs solutions pour ajuster le partage de l'effort tout en conservant les aspects des réformes récentes favorables à l'efficacité, mais toutes devraient tenir compte de la nécessité de réduire le déficit et de garantir la viabilité à plus long terme des finances publiques. En rétablissant le crédit d'impôt lié à l'exercice d'un emploi, récemment supprimé, on augmenterait les revenus des personnes à faible revenu et l'incitation à travailler. Il serait possible d'en diminuer le coût budgétaire en cessant de le verser à partir d'un niveau de revenu inférieur à celui fixé auparavant. L'instauration d'un abattement à la base pour l'impôt sur le revenu offrirait un allègement aux petits contribuables, tout en maintenant le caractère globalement uniforme de l'impôt. Le retrait des projets actuels visant à abaisser le taux d'imposition effectif à 16 % pour les personnes gagnant plus que le salaire moyen contribuerait à préserver la progressivité. Un nombre significatif de prestations sociales étant conditionnées au niveau des ressources (l'aide sociale, l'allocation logement, etc.), on pourrait lier les allocations familiales au revenu et non, comme maintenant, au nombre d'enfants, ce qui permettrait aussi de donner plus aux nécessiteux. Cela serait d'autant plus justifié que les allègements fiscaux ont peu d'effet sur le taux de fécondité et pénalisent les recettes budgétaires en faisant baisser le taux d'emploi des femmes (voir chapitre 3). Enfin, l'augmentation des impôts immobiliers entraînant le moins de distorsions qui frappent les plus aisés donnerait une marge budgétaire pour restructurer les emprunts en devises des personnes incapables de rembourser (chapitre 2).

Traiter les effets à long terme du vieillissement de la population sur les dépenses publiques

La Hongrie est confrontée à un vieillissement rapide de sa population et, malgré les importantes réformes des retraites déjà effectuées, les charges liées à l'évolution démographique devraient augmenter d'ici à 2060. Un premier moyen de limiter la hausse serait de différer l'âge légal de cessation d'activité parallèlement au progrès de l'espérance de vie. En dépit du relèvement de l'âge légal de la retraite de 62 à 65 ans en 2022, l'écart avec l'espérance de vie prévue s'accroîtra pour les hommes, passant de 8.4 ans en 2010 à 9.3 ans en 2025, pour atteindre 16.9 ans en 2060 (Commission européenne, 2011b). L'écart prévu est encore plus grand pour les femmes, puisqu'il passera respectivement de 16.4 à 20.6 et à 22.4 ans. Dans un système à prestations définies, relever l'âge de cessation d'activité favoriserait un allongement de la vie active et empêcherait de nouvelles hausses des droits nets à pension dues à une augmentation du nombre d'années de retraite attendu.

Compte tenu des effets prospectifs des régimes de retraite, les futurs pensionnés pouvaient s'attendre en 2008 à bénéficier d'un patrimoine retraite assez important, celui-ci étant défini comme la valeur actuelle du flux des prestations de retraite pendant la durée de vie (OCDE, 2011c). Les calculs présentés ci-après correspondent au cas de personnes qui commencent à travailler à 20 ans et cotisent au système de retraite chaque année jusqu'à l'âge où elles sortent du marché du travail. Ils supposent entre autres que le taux

de rendement net réel du régime de retraite obligatoire par capitalisation intégrale de la Hongrie atteindra le niveau de 3.5 % par an retenu comme hypothèse par l'OCDE. Ces estimations ne tiennent pas compte des effets de la réforme des retraites de 2009 ni de ceux de la suppression du deuxième pilier en 2011. Dans ces conditions, les hommes âgés de 60 ans et gagnant le salaire moyen avaient accumulé des droits nets représentant plus de neuf fois leurs revenus annuels bruts, soit le troisième niveau le plus élevé des pays de l'OCDE. Pour les femmes, les droits nets cumulés étaient encore plus élevés : ils représentaient 11.5 fois le salaire annuel brut et dépassaient de 2 points la moyenne de l'OCDE. Par ailleurs, le taux de remplacement net pour un salarié moyen était proche de 105 % (dont près de 60 % au titre du premier pilier), contre une moyenne OCDE d'un peu moins de 70 % en 2008 (OCDE, 2011c). La suppression du deuxième pilier a sans doute abaissé de 20 % le taux de remplacement global ainsi calculé, si l'on retient les hypothèses de base de l'OCDE, à savoir une croissance annuelle de 2 % du salaire moyen réel et un taux de rendement de 3.5 % par an sur les placements, net des charges administratives (OCDE, 2012), ce qui devrait ramener le taux de remplacement net à quelque 85 %. Toutefois, en réalité, la performance des fonds de pension privés obligatoires entre 1998 et 2010 a été médiocre (voir chapitre 2) et il faudrait un taux de rendement égal à la croissance des salaires moins 1.5 % par an pendant toute la durée de cotisation pour annuler tout impact favorable sur les taux de remplacement du deuxième pilier par rapport au premier (OCDE, 2012). Par conséquent, il reste une marge pour diminuer encore les taux de remplacement. On pourrait y parvenir en soumettant toutes les prestations de retraite à l'impôt sur le revenu, comme le font la plupart des pays de l'OCDE. À partir de 2013, seules les nouvelles pensions seront calculées sur la base des gains bruts et assujetties à l'impôt sur le revenu des personnes physiques (même si les règles fiscales précises n'ont pas encore été fixées). Pour réduire les taux de remplacement et freiner la hausse des dépenses publiques, on pourrait aussi revaloriser les gains passés par référence aux prix et non plus aux salaires (ou utiliser une formule mixte).

On pourrait aussi réformer le système en limitant strictement les différentes possibilités d'anticipation de la retraite, comme les autorités ont commencé à le faire en 2011. Les possibilités de retraite anticipée offertes par le régime général ont été supprimées, sauf pour les femmes ayant totalisé 40 années de cotisations. Limiter l'accès aux autres dispositifs de retraite anticipée accroîtrait le taux d'emploi des travailleurs âgés et réduirait les dépenses. En 2011, le Parlement a adopté une loi disposant que toute pension accordée avant l'âge légal de cessation d'activité peut être réduite par les moyens suivants : assujettissement à l'impôt sur le revenu, transformation en une prestation sociale (indexée) ou même suppression pour les bénéficiaires trouvant un emploi. À partir de 2012, les prestations nouvelles et existantes versées par les régimes de retraite spéciaux (avant l'âge légal de cessation d'activité) seront diminuées d'un montant équivalent à l'impôt sur le revenu. Toutefois, on n'a pas encore appliqué la législation détaillée qui supprime effectivement les conditions privilégiées d'obtention d'une retraite anticipée par les forces de l'ordre (policiers, pompiers, gardes-frontières et douaniers), les mineurs, les pharmaciens et les artistes. De plus, le Parlement a voté un projet de loi qui abaisse l'âge de la retraite de 70 à 62 ans pour les magistrats à partir de janvier 2012. La fermeture des voies d'accès à la retraite anticipée pour les femmes, et la suppression progressive de tous les régimes spéciaux doivent rester prioritaires, non seulement pour des raisons budgétaires, mais aussi du point de vue du marché du travail.

Des règles budgétaires adéquates pourraient concourir à la poursuite de l'effort d'ajustement

La loi de responsabilité budgétaire a été sensiblement modifiée en 2010 et 2011, contrairement à la recommandation formulée dans la dernière *Étude économique* de l'OCDE sur la Hongrie de ne pas le faire avant une durée minimum d'application. Un plafonnement de la dette publique a été introduit dans la Constitution et prévoit que la dette publique brute devra être ramenée, d'année en année, à moins de 50 % du PIB ; ce plafonnement s'appuie sur une règle énoncée dans une nouvelle loi cardinale (dont la modification nécessite une majorité des deux tiers) adoptée à la fin de décembre 2011, dite loi de stabilité économique, qui a abrogé la loi de responsabilité budgétaire. Selon cette nouvelle règle, la hausse de la dette publique brute ne peut pas dépasser l'inflation attendue diminuée de la moitié du taux de croissance prévu du PIB réel, tant que le ratio de dette reste supérieur à 50 %. Ces dispositions n'entreront en vigueur qu'en 2016 et, dans l'intervalle, les objectifs du Programme de convergence de 2011 s'appliqueront.

Le nouveau cadre budgétaire pourrait être amélioré. La clause dérogatoire relative aux contingences économiques (« récession nationale marquée et durable ») est peut-être trop restrictive car la règle peut s'avérer procyclique dans certaines circonstances : par exemple, lorsque la croissance économique est positive alors que l'écart de production reste négatif. Lier la progression de la dette publique au niveau de l'écart de production jouerait au contraire dans un sens anticyclique. La définition de la dette donnée par la règle est proche de celle de Maastricht mais pas tout à fait identique (ministère de l'Économie nationale, 2011b). Cela crée un risque de confusion, augmente les possibilités de manipulation comptable, réduit la transparence et peut compromettre la crédibilité de la règle d'endettement en laissant la porte ouverte à d'autres révisions de la définition nationale. La définition de la dette publique devrait donc être rendue strictement identique à celle de Maastricht. Par ailleurs, comme la dette, telle que définie par la règle, est exprimée en termes bruts, cela peut inciter à céder divers actifs publics pour la réduire, ce qui ne sera pas optimal au regard de la viabilité budgétaire si la perte des revenus tirés des actifs dépasse l'économie réalisée sur le service de la dette. Afin d'éviter cela, les choix en matière de politique de la dette devraient s'appuyer sur une analyse systématique des coûts et des avantages dont les conclusions et les hypothèses seraient rendues publiques. De manière plus générale, on devrait mieux faire accepter la règle relative à la dette en révoquant la décision de suspendre la plupart des prérogatives économiques de la Cour constitutionnelle tant que le ratio de dette dépasse 50 % du PIB.

On pourrait encore accroître l'efficacité du cadre budgétaire en passant à un dispositif pluriannuel, avec des objectifs de déficit à moyen terme reposant sur des prévisions de croissance réalistes et des mesures précises pour atteindre les objectifs. La publication en avril 2011, dans le Programme de convergence, de trajectoires prudentes et dynamiques couvrant la période 2011-15 a constitué une mesure judicieuse en ce sens. De plus, afin de renforcer la discipline, la nouvelle loi de stabilité économique soumet à une majorité des deux tiers au Parlement la modification de certains aspects de la réglementation touchant le système fiscal (l'adoption de l'impôt forfaitaire sur le revenu des personnes physiques à compter de 2013 et sur le revenu des sociétés à compter de 2015, le calcul de l'avantage fiscal pour enfant à charge en fonction du nombre d'enfants et l'impossibilité d'en faire diminuer le montant d'une année sur l'autre ou encore le fait que les cotisations patronales de sécurité sociale ne puissent plus servir de base pour les futurs droits à prestations), le système de retraite (la garantie des pensions en valeur réelle) et la gestion

budgétaire (l'approbation obligatoire par le conseil budgétaire des projets de loi de finances initiale ou rectificative votés au Parlement). Mais cela risque de limiter indûment à l'avenir la flexibilité dont on pourrait avoir besoin.

Les collectivités locales ont été responsables d'une augmentation substantielle du déficit en 2010. Du fait d'une loi datant des années 90, elles ont peu de contraintes budgétaires, leur plafond théorique d'endettement étant défini comme la différence entre 70 % de leurs ressources propres et leurs engagements à court terme. En outre, comme il n'existe pas de mécanisme de freinage avant d'avoir atteint le plafond, un faible endettement peut conduire à des déficits excessifs (Baksay et Kiss, 2009). La nouvelle Constitution soumet les emprunts des collectivités locales à l'accord préalable du gouvernement et, selon la nouvelle loi de stabilité économique, les engagements financiers liés au remboursement de leur dette ne peuvent pas dépasser 50 % de leurs ressources propres. Les autorités ont par ailleurs commencé à centraliser progressivement les dépenses de santé et d'éducation, et ont l'intention de mettre en place un système de financement local basé sur les fonctions exercées. Au lieu de recourir au contrôle direct de l'État, on serait bien avisé d'améliorer les règles budgétaires au niveau local. La règle la plus répandue dans les pays de l'OCDE est l'obligation d'équilibrer les budgets des échelons infranationaux (surtout en termes annuels), souvent conjuguée à des restrictions relatives à l'endettement et à une limitation de l'autonomie fiscale (Sutherland *et al.*, 2005).

Le cadre budgétaire a été affaibli par la suppression du très médiatique conseil budgétaire qui avait été institué par la loi de responsabilité budgétaire de 2008. Ce conseil a été remplacé par un nouvel organe composé de trois membres – un président, le gouverneur de la banque centrale et le directeur du service d'audit de l'État – qui a une mission restreinte d'évaluation du budget de l'État et d'aide aux activités législatives du Parlement, mais auquel on a conféré un droit de veto illimité sur les lois de finances. Cela donne la possibilité au président hongrois de dissoudre le Parlement s'il n'a pas adopté le budget avant la fin de mars ou si deux des trois membres du conseil persistent à rejeter le projet. Ce pouvoir donné à une institution indépendante comprenant seulement trois personnes à l'égard d'un Parlement élu est unique et, au-delà des considérations démocratiques, manifestement excessif au regard de l'insuffisance des ressources (financières et en personnel) qui lui permettraient de bien analyser les lois de finances et la politique budgétaire. Afin d'être efficace, l'institution aurait besoin de moyens supérieurs (sa propre équipe d'analystes ou une commission interinstitutionnelle d'experts) et d'une mission élargie pour apprécier en permanence la conformité de la politique menée au cadre budgétaire. Il faudrait aussi que le conseil perde son droit de veto. Pour être crédible, il doit être indépendant du gouvernement, et perçu comme tel, et il faut que ses analyses soient largement diffusées. Enfin, le fait qu'un membre de cette instance ne puisse être remplacé que si les deux tiers du Parlement s'accordent sur un nouveau candidat risque de compromettre encore plus sa crédibilité en cas de blocage politique.

Encadré 1.3. **Recommandations pour assurer la viabilité de la dette publique dans un contexte de grande incertitude économique**

Améliorer la gestion de la dette face à l'aggravation de l'incertitude

- Pour se prémunir contre le risque immédiat de soudaines sorties de capitaux et de difficultés de refinancement de la dette, conclure un accord avec des institutions internationales.
- Pour atténuer les risques à moyen terme, commencer à réduire sensiblement les emprunts en devises et à allonger l'échéance de la dette. Actualiser le modèle de portefeuille optimal en tenant compte des nouveaux aléas apparus pendant la crise.
- Pour lisser les émissions en forint et en diminuer le coût, diversifier les souscripteurs potentiels en développant le troisième pilier des retraites. Intensifier la concurrence entre les teneurs de marché en faisant dépendre leur accréditation de critères de performance.
- Pour assurer la cohérence entre la politique budgétaire, la politique monétaire et la gestion de la dette, développer les emprunts indexés sur l'inflation, recourir systématiquement à l'analyse coûts-avantages quand on réduit la dette brute en cédant des actifs publics et publier une évaluation (en même temps que les hypothèses sous-jacentes).

Améliorer le dosage des mesures de redressement

- Rendre plus efficaces les sociétés de transport public et faire dépendre tout financement supplémentaire de projets crédibles de redressement et de restructuration.
- Poursuivre les réductions d'effectifs à tous les niveaux du secteur public pour faire progresser l'efficacité.
- Continuer à donner, au sein du système fiscal, une plus grande place aux impôts frappant le patrimoine et l'environnement qui entraînent le moins de distorsions. Majorer en particulier les taxes sur les biens immobiliers après s'être assuré que leur assiette est très proche des valeurs de marché. Les impôts de crise devraient être rapidement éliminés et en tout cas pas au-delà de fin 2012 ou de 2013 (taxe sur les banques) comme prévu.
- Assurer une répartition équilibrée de la charge du redressement budgétaire au moyen des mesures suivantes : soumettre les allocations familiales à des conditions de ressources, restaurer le crédit d'impôt pour l'emploi, adopter un abattement à la base pour l'impôt sur le revenu, abandonner le projet de réduction du taux effectif de l'impôt sur le revenu des personnes physiques pour les contribuables gagnant plus que le revenu moyen, augmenter les impôts sur le patrimoine des plus aisés qui introduisent le moins de distorsions.

Traiter les effets à long terme du vieillissement de la population sur les dépenses publiques

- Soumettre les prestations de retraite à l'impôt sur le revenu et baser la valorisation des revenus passés sur les prix et non sur les salaires (ou sur une combinaison des deux).
- Continuer à fermer les accès aux dispositifs de retraite anticipée des régimes spéciaux, et supprimer notamment les conditions privilégiées dont bénéficient les forces de l'ordre, les mineurs, les pharmaciens et les artistes.

Encadré 1.3. **Recommandations pour assurer la viabilité de la dette publique dans un contexte de grande incertitude économique** (suite)

Perfectionner le cadre budgétaire

- Pour donner plus d'importance au conseil budgétaire, il serait préférable, au lieu de maintenir son droit de veto, de le doter de ressources plus importantes (sa propre équipe d'analystes ou une commission interinstitutionnelle d'experts) et d'élargir sa mission d'évaluation permanente de la conformité de la politique budgétaire au cadre dans lequel elle doit s'inscrire.
- Pour ne pas encourager le recours à des mesures ponctuelles dans le but d'atteindre les objectifs budgétaires et pour réduire le biais procyclique de la nouvelle règle relative à la dette, adopter la budgétisation pluriannuelle avec des objectifs de déficit à moyen terme appuyés sur des prévisions de croissance réalistes et sur des mesures précises destinées à atteindre ces objectifs.
- Faire mieux accepter la règle relative à la dette par la population en renonçant au principe liant les pouvoirs de la Cour constitutionnelle au niveau du ratio de dette.

Bibliographie

- ÁKK (Államadósság Kezelő Központ) (2010), *Government Debt Management Report 2010*, Agence de gestion de la dette publique.
- Arnold, J., B. Brys, C. Heady, Å. Johansson, C. Schweltnus et L. Vartia (2011), « Tax Policy for Economic Recovery and Growth », *The Economic Journal*, vol. 121, n° 550.
- Baksay, G. and G. Kiss (2009), « Act One, Act First – The Law on Fiscal Responsibility », *MNB Bulletin*, Magyar Nemzeti Bank, mai.
- Benedek, D. et O. Lelkes (2011), « The Distributional Implications of Income Under-Reporting in Hungary », *Fiscal Studies*, vol. 32, n° 4.
- BRI (Banque des règlements internationaux) (2011), « Interactions of Sovereign Debt Management with Monetary Conditions and Financial Stability », *CGFS Papers*, n° 42, Comité sur le système financier mondial, BRI.
- Commission européenne (2010a), « European Economic Forecast – Autumn 2010 », *European Economy*, n° 7, Commission européenne.
- Commission européenne (2010b), « Hungary: Macro Fiscal Assessment », ECFIN/Ares(2010) 177831, DG affaires économiques et financières, Commission européenne, avril.
- Commission européenne (2011a), « Assessment of the 2011 National Reform Programme and Convergence Programme for Hungary », *Document de travail des services de la Commission*, SEC(2011) 725 final, Commission européenne.
- Commission européenne (2011b), « The 2012 Ageing Report: Underlying Assumptions and Projection Methodologies », *European Economy*, n° 4, Commission européenne.
- FMI (Fonds monétaire international) (2010), « Will it Hurt? Macroeconomic Effects of Fiscal Consolidation », *Perspectives de l'économie mondiale*, FMI.
- FMI (2011a), « Hungary: Ex Post Evaluation of Exceptional Access Under the 2008 Stand-By Arrangement », *Rapport du FMI* n° 11/145, Fonds monétaire international, juin.
- FMI (2011b), « Managing Sovereign Debt and Debt Markets through a Crisis – Practical Insights and Policy Lessons », *IMF Policy Paper*, Fonds monétaire international, avril.
- Gouvernement de la République hongroise (2011), *Convergence Programme of Hungary 2011-2015*, avril.
- Guichard, S., M. Kennedy, E. Wurzel and C. André (2007), « What Promotes Fiscal Consolidation: OECD Country Experiences », *Documents de travail du Département des affaires économiques de l'OCDE*, n° 553, Éditions OCDE.
- Ministère de l'Économie nationale (2011a), « Report on the Measures Taken in response to Council Recommendation of 7 July 2009 under Article 126(7) of the Treaty », décembre.

- Ministère de l'Économie nationale (2011b), *Measures to Attain the Sustainable Reduction of Public Debt*, Ministry for National Economy, octobre.
- MNB (Magyar Nemzeti Bank) (2010), *Quarterly Report on Inflation*, MNB, novembre.
- MNB (2011), *Public Finance Review – Analysis of the 2012 Budget Bill*, Magyar Nemzeti Bank, octobre.
- OCDE (2005), *Progrès en gestion des risques de la dette publique*, Éditions OCDE.
- OCDE (2010), *Études économiques de l'OCDE : Hongrie 2010*, Éditions OCDE.
- OCDE (2011a), *Panorama des administrations publiques 2011*, Éditions OCDE.
- OCDE (2011b), « The Taxation of Residential Property: Background Note », document de travail interne, Centre de politique et d'administration fiscales.
- OCDE (2011c), *Panorama des pensions 2011 – Les systèmes de retraites dans les pays de l'OCDE et du G20*, Éditions OCDE.
- OCDE (2012), « Reversals of Systemic Pension Reforms in Central and Eastern Europe: Implications for Pension Benefits » in *Perspectives de l'OCDE sur les pensions 2012*, à paraître.
- Sutherland, D., R. Price et I. Joumard (2005), « Fiscal Rules for Sub-central Governments: Design and Impact », *Documents de travail du Département des affaires économiques de l'OCDE*, n° 465, Éditions OCDE.

ANNEXE 1.A1

Approche stochastique de la viabilité de la dette hongroise

La méthodologie employée pour effectuer les simulations stochastiques de la dette s'inspire de di Giovanni et Gardner (2008). C'est une version simplifiée de méthodes stochastiques plus sophistiquées d'analyse de viabilité de la dette : au lieu de simuler directement des cheminements stochastiques de la dette, on bâtit des intervalles de confiance autour d'un scénario de référence en appliquant des chocs aléatoires à l'équation d'accumulation de la dette. Le scénario de référence est tiré des *Perspectives économiques de l'OCDE* (OCDE, 2011) jusqu'en 2013, puis construit en supposant que le solde budgétaire primaire soit conforme à la proposition de la Commission européenne selon laquelle le ratio de dette diminue d'un vingtième par an tant qu'il dépasse 60 % du PIB et aux projections macroéconomiques à moyen terme de l'OCDE. La principale différence avec di Giovanni et Gardner (2008) réside dans l'introduction de chocs aléatoires sur le taux de change et la comparaison entre deux réactions simples de la politique budgétaire, y compris un effet de rétroaction sur l'activité (voir ci-dessous). Chaque choc correspond à la différence première de la variable trimestrielle x :

$$\mathcal{E}_q^x = x_q - x_{q-1}$$

Les tableaux suivants résument la volatilité des chocs de 2002 à 2011 et la corrélation entre les différentes variables conformément aux faits stylisés.

On opère la simulation de Monte Carlo en passant par les étapes suivantes. *D'abord*, un vecteur aléatoire des chocs trimestriels est ajouté à 2012-16. Ces chocs sont distribués conjointement-normalement avec une moyenne de zéro et une matrice de variance/

Tableau 1.A1.1. Écart-type des chocs
2002-11

| | Écart-type des chocs (trimestriel) | Écart-type des chocs ¹ (annualisé) | Valeur moyenne des variables (annualisée) |
|--------------------------------|---------------------------------------|--|--|
| Variation du PIB nominal | 3.03 | 6.05 | 7.03 |
| Taux d'intérêt en forint | 1.00 | 2.00 | 7.77 |
| Taux d'intérêt en euro | 0.85 | 1.71 | 4.62 |
| Taux de change (1 EUR = n HUF) | 14.32 | 28.60 | 259 |

1. On suppose que les écarts-types annualisés des chocs sont deux fois supérieurs aux écarts trimestriels.

Tableau 1.A1.2. **Corrélation des chocs**
2002-11

| | Variation | Taux d'intérêt en forint | Taux d'intérêt en euro | Taux de change EUR/HUF |
|--------------------------|-----------|--------------------------|------------------------|------------------------|
| Variation | 1 | .. | .. | .. |
| Taux d'intérêt en forint | -0.14 | 1 | .. | .. |
| Taux d'intérêt en euro | -0.15 | 0.48 | 1 | .. |
| Taux de change EUR/HUF | -0.02 | 0.50 | 0.52 | 1 |

de covariance identique à celles des chocs historiques. Ensuite, on additionne ces chocs pour obtenir une innovation annuelle des variables respectives : croissance, taux d'intérêt des deux principales monnaies dans lesquelles la dette publique est libellée (HUF et EUR) et taux de change. On applique les chocs au taux d'intérêt en faisant l'hypothèse d'une échéance moyenne de la dette en monnaie nationale et en devise (euro) de respectivement cinq et dix ans. Finalement, la dernière opération est répétée 100 fois pour extraire les 5^e, 25^e, 75^e et 95^e centiles ainsi que pour construire un graphique en éventail du cheminement de la dette. La formule utilisée pour obtenir les chocs est la suivante :

$$\text{Chocs annuels sur la croissance et le taux de change : } \varepsilon_t^x = \sum_{q=1}^4 \varepsilon_q^x$$

$$\text{Chocs annuels sur le taux d'intérêt : } \varepsilon_t^r = \frac{1}{T} \sum_{y=2012}^t \sum_{q=1}^4 \varepsilon_{q,y}^r \text{ avec } T = 5 \text{ pour HUF et } T = 10 \text{ pour EUR.}$$

Les chocs sont appliqués de deux façons à l'équation d'accumulation de la dette. En premier lieu, on fait l'hypothèse de chocs temporaires : les nouveaux chocs se font seulement sentir sur la variable de référence chaque année, l'hypothèse implicite étant que l'incidence des chocs passés sur les différentes variables ne persiste pas. En second lieu, on suppose que les chocs passés sur les taux d'intérêt et de change persistent, ce qui donne au cheminement de la dette un caractère plus périlleux (bien que les résultats restent assez proches de ceux des chocs temporaires jusqu'en 2016). En partant du ratio de dette de 2011, nous appliquons les différents chocs à l'équation d'accumulation de dette pour obtenir les cheminements de la dette de 2012 à 2021 et construire les diagrammes en éventail. Les diagrammes en éventail du graphique 1.5 correspondent à des chocs temporaires appliqués au scénario de référence de la façon suivante :

$$\text{Croissance : } g_t = \overline{g}_t + \varepsilon_t^g, \quad \overline{g}_t \text{ étant la valeur de référence}$$

$$\text{Taux d'intérêt : } r_t = \overline{r}_t + \varepsilon_t^r, \quad \overline{r}_t \text{ étant la valeur de référence}$$

$$\text{Taux de change : } e_t = \overline{e}_t + \varepsilon_t^e, \quad \overline{e}_t \text{ étant la valeur de référence}$$

Les modèles sophistiqués de simulation stochastique de la dette font l'hypothèse de fonctions de réaction budgétaire pour donner plus de probabilité au cheminement simulé de la dette. Dans cet exercice simple, on ne retient que deux réactions simples et différentes de la politique budgétaire, à savoir le fait de laisser jouer les stabilisateurs automatiques ou de les compenser. Dans le premier scénario, on ajoute un effet en retour des stabilisateurs sur l'activité par la voie des multiplicateurs budgétaires. Ces derniers sont tirés de Benk et Jakab (2012), en tenant compte de leurs estimations des multiplicateurs fiscaux (en supposant que les stabilisateurs automatiques jouent surtout sur les recettes).

Stabilisateurs automatiques : $\Delta(\text{fiscalbalance}) \approx \frac{\text{Taxes}}{\text{GDP}} \times \Delta(\text{outputgap})$, avec $\frac{\text{Taxes}}{\text{GDP}} = 0.36$

Multiplicateurs budgétaires : $\Delta(\text{outputgap}) \approx -0.2 \times \Delta(\text{fiscalbalance})$

Bibliographie

Benk, S. et Z. Jakab (2012), « Non-Keynesian Effects of Fiscal Consolidation: an Analysis with an Estimated DSGE Model for the Hungarian Economy », *Documents de travail du Département des affaires économiques de l'OCDE*, n° 945, Éditions OCDE.

Giovanni, J. di et E.H. Gardner (2008), « A Simple Stochastic Approach to Debt Sustainability Applied to Lebanon », *Document de travail du FMI, WP/08/97*, Fonds monétaire international.

OCDE (2011), *Perspectives économiques de l'OCDE*, vol. 2011/2, Éditions OCDE.



Extrait de :
OECD Economic Surveys: Hungary 2012

Accéder à cette publication :
<https://doi.org/10.1787/9789264127272-en>

Merci de citer ce chapitre comme suit :

OCDE (2012), « Assurer la viabilité de la dette publique dans un contexte de grande incertitude économique », dans *OECD Economic Surveys: Hungary 2012*, Éditions OCDE, Paris.

DOI: https://doi.org/10.1787/eco_surveys-hun-2012-4-fr

Cet ouvrage est publié sous la responsabilité du Secrétaire général de l'OCDE. Les opinions et les arguments exprimés ici ne reflètent pas nécessairement les vues officielles des pays membres de l'OCDE.

Ce document et toute carte qu'il peut comprendre sont sans préjudice du statut de tout territoire, de la souveraineté s'exerçant sur ce dernier, du tracé des frontières et limites internationales, et du nom de tout territoire, ville ou région.

Vous êtes autorisés à copier, télécharger ou imprimer du contenu OCDE pour votre utilisation personnelle. Vous pouvez inclure des extraits des publications, des bases de données et produits multimédia de l'OCDE dans vos documents, présentations, blogs, sites Internet et matériel d'enseignement, sous réserve de faire mention de la source OCDE et du copyright. Les demandes pour usage public ou commercial ou de traduction devront être adressées à rights@oecd.org. Les demandes d'autorisation de photocopier une partie de ce contenu à des fins publiques ou commerciales peuvent être obtenues auprès du Copyright Clearance Center (CCC) info@copyright.com ou du Centre français d'exploitation du droit de copie (CFC) contact@cfcopies.com.