

III. La coordination budgétaire à la croisée des chemins

Le cadre budgétaire de l'Union économique et monétaire (UEM) a pour principale caractéristique que les politiques des différents pays en matière de finances publiques restent décentralisées mais sont soumises à des règles et à une coordination. Les pays membres sont de ce fait assujettis à une discipline budgétaire qui leur permet de réagir aux fluctuations conjoncturelles de manière tout à la fois flexible et efficace dans la limite de certaines contraintes. Le traité est la pierre angulaire de ce dispositif. Ses dispositions sont détaillées dans le Pacte de stabilité et de croissance (PSC), dont le principe de base est que les gouvernements doivent atteindre et maintenir une position budgétaire proche de l'équilibre ou excédentaire à moyen terme. Le respect de cette règle permet aux stabilisateurs automatiques de jouer librement dans le respect du plafond de 3 pour cent de produit intérieur brut (PIB) fixé au déficit par le traité. Les mises à jour annuelles des programmes de stabilité soumises par les gouvernements à la Commission européenne font le point des progrès accomplis vers la réalisation d'un budget proche de l'équilibre ou excédentaire et exposent la stratégie envisagée pour atteindre cet objectif à moyen terme.

Les résultats obtenus jusqu'à présent grâce à l'application de ce cadre ont été, au mieux, mitigés. Plusieurs petits pays de la zone euro ont poursuivi l'assainissement de leurs finances publiques et même dégagé un excédent budgétaire, mais les trois plus grands pays membres – Allemagne, France et Italie – ainsi que la Grèce, les Pays-Bas et le Portugal ont dépassé ou risquent de dépasser le plafond de 3 pour cent. L'Allemagne et la France ont même enregistré un déficit excessif pendant plusieurs années de suite. En particulier, les grandes économies ont du mal à satisfaire aux objectifs budgétaires du Pacte de stabilité et de croissance, alors que la plupart des petites économies, dynamiques, ne sont pas soumises à ces règles contraignantes. On peut à juste raison supposer que l'assainissement budgétaire au sein de la zone euro aurait fait des progrès moins satisfaisants en l'absence du Pacte de stabilité et de croissance, dans la mesure où ce dernier a amélioré la transparence, fait mieux prendre conscience des enjeux budgétaires à moyen terme et renforcé les pressions mutuelles. Néanmoins, les désaccords à répétition entre la Commission européenne et une majorité

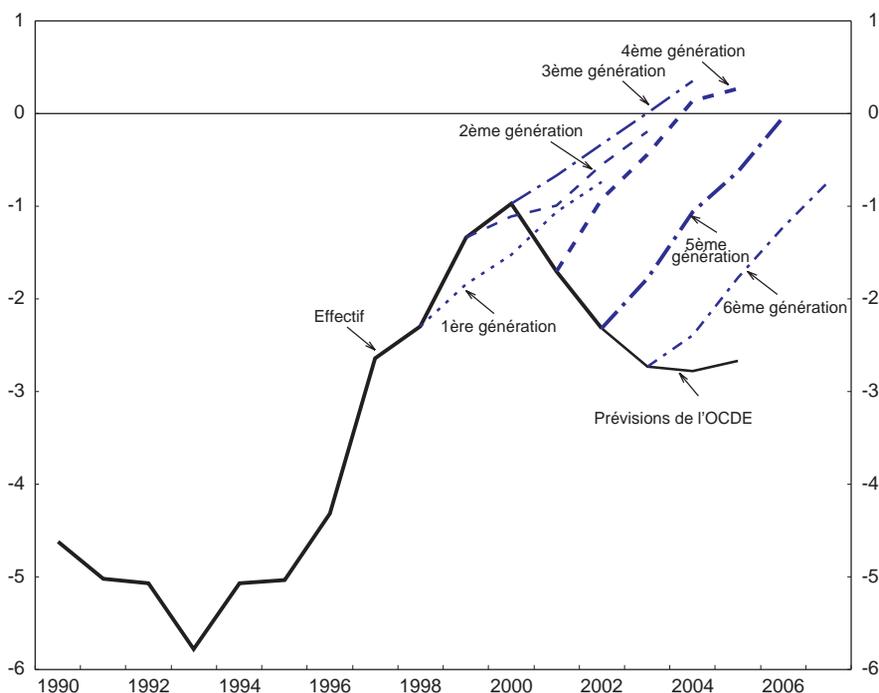
qualifiée au Conseil des ministres sur les mesures qu'il convenait de prendre pour corriger les déficits supérieurs au seuil de 3 pour cent ont soulevé des questions sur l'application du Pacte.

Cela étant, des propositions sont actuellement examinées qui visent à renforcer la discipline budgétaire pendant les phases d'expansion conjoncturelle et à prendre plus explicitement en compte l'endettement des pays – y compris les engagements conditionnels tels que les promesses concernant les régimes publics de retraite. Les pressions budgétaires liées au vieillissement de la population étant désormais plus imminentes, les erreurs du passé – lorsqu'une conjoncture porteuse a conduit à un relâchement ou même une inversion des efforts d'assainissement – auraient, si elles venaient à se répéter, un coût encore plus élevé. La première section du présent chapitre fait le point de la situation budgétaire actuelle, la section suivante examinant rapidement les causes profondes du manque d'ambition en matière budgétaire. La troisième et dernière section présente des suggestions sur la marche à suivre.

Où en est-on ?

La troisième série de programmes de stabilité présentés par les pays membres de la zone euro à la veille de la récession de 2001-03 prévoyait une résorption du déficit des administrations publiques de l'ensemble de la zone à l'horizon 2003 (graphique 3.1). Au lieu de cela, on a enregistré un déficit égal à 2.7 pour cent de PIB. La dernière série de programmes de stabilité, présentés pendant l'hiver 2003/04, prévoit une réduction progressive du déficit qui devrait tomber à $\frac{3}{4}$ pour cent du PIB d'ici 2007. Pour 2004 et 2005, les programmes tablent sur une amélioration du déficit qui devrait s'établir à 2.4 et 1.8 pour cent du PIB respectivement. Il est cependant probable que le résultat effectif sera moins bon, les programmes étant fondés sur des prévisions économiques qui pèchent par excès d'optimisme. Les toutes dernières prévisions présentées dans le n° 75 des *Perspectives économiques de l'OCDE* indiquent qu'en l'absence de mesures correctives, on ne peut espérer aucune réduction du déficit budgétaire en 2004 et 2005 (tableau 3.1).

Cette évolution globale masque d'importantes différences de résultats budgétaires selon les pays de la zone euro (graphique 3.2). Des déficits relatifs importants ont été enregistrés par l'Allemagne et la France, pays qui ont tous deux dépassé en 2003, pour la deuxième année consécutive, le seuil de 3 pour cent inscrit dans le traité de Maastricht. Le Portugal, qui affichait déjà en 2001 un déficit égal à 4.1 pour cent du PIB, a depuis lors corrigé sa position mais en faisant largement appel à des mesures non récurrentes. Les Pays-Bas et la Grèce ont pour leur part crevé le plafond de 3 pour cent pour la première fois en 2003. Les autres petits pays sont restés en deçà du seuil de 3 pour cent en 2003, même si certains d'entre eux ont dû revoir fortement à la baisse les excédents initialement prévus (Finlande, Irlande et Luxembourg).

Graphique 3.1. Objectifs mobiles¹Solde des administrations publiques dans la zone euro en pourcentage du PIB²

1. 1^{re} génération des programmes de stabilité : 1998/99, 2^e 1999/2000, 3^e 2000/01, 4^e 2001/02 ; 5^e 2002/03, 6^e 2003/04.

2. Hors recettes des licences UMTS.

Source : Commission européenne ; Eurostat ; OCDE.

Au moment de la rédaction de la présente étude, quatre pays de la zone euro faisaient l'objet d'une procédure en déficit excessif conformément aux dispositions pertinentes du traité de Maastricht. Il est instructif de suivre en détail les diverses étapes de la procédure :

- Lorsqu'en janvier 2003, le budget de l'Allemagne pour 2002 s'est soldé par un déficit de plus de 3 pour cent du PIB, le Conseil a engagé une procédure en déficit excessif (PDE), recommandant de mettre un terme au déficit excessif au plus tard en 2004. Le Conseil a recommandé à l'Allemagne de ramener son déficit à 2¾ pour cent en 2003, sous réserve que la croissance économique atteigne 1½ pour cent, et de mettre en œuvre des mesures représentant 1 point de PIB au plus tard en mai 2003.

Tableau 3.1. **Indicateurs budgétaires de la zone euro**
En pourcentage du PIB (ou du PIB potentiel)

	1999	2000	2001	2002	2003	Projections ¹	
						2004	2005
Soldes financiers²							
Capacité nette de financement	-1.3	-1.0	-1.7	-2.3	-2.7	-2.8	-2.7
Solde primaire net	2.5	2.7	1.8	0.9	0.3	0.3	0.5
Solde corrigé des fluctuations conjoncturelles ³	-1.1	-1.5	-2.0	-2.1	-1.7	-1.6	-1.8
Solde primaire corrigé des fluctuations conjoncturelles ³	2.7	2.2	1.5	1.2	1.3	1.3	1.3
Épargne brute	0.3	0.6	0.1	-0.8	-1.5	-1.5	-1.2
Dette brute des administrations publiques⁴	72.9	70.4	69.4	69.2	70.4	71.5	72.0
Dépenses et recettes							
Dépenses primaires totales ²	45.1	44.5	44.7	45.1	45.9	45.3	44.7
Paiements d'intérêts de la dette	3.9	3.6	3.5	3.2	3.1	3.0	3.2
Recettes des licences UMTS	0.0	1.1	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Recettes totales	47.0	46.7	46.0	45.5	45.3	44.9	44.7

1. Prévisions de l'OCDE.

2. Hors recettes des licences UMTS.

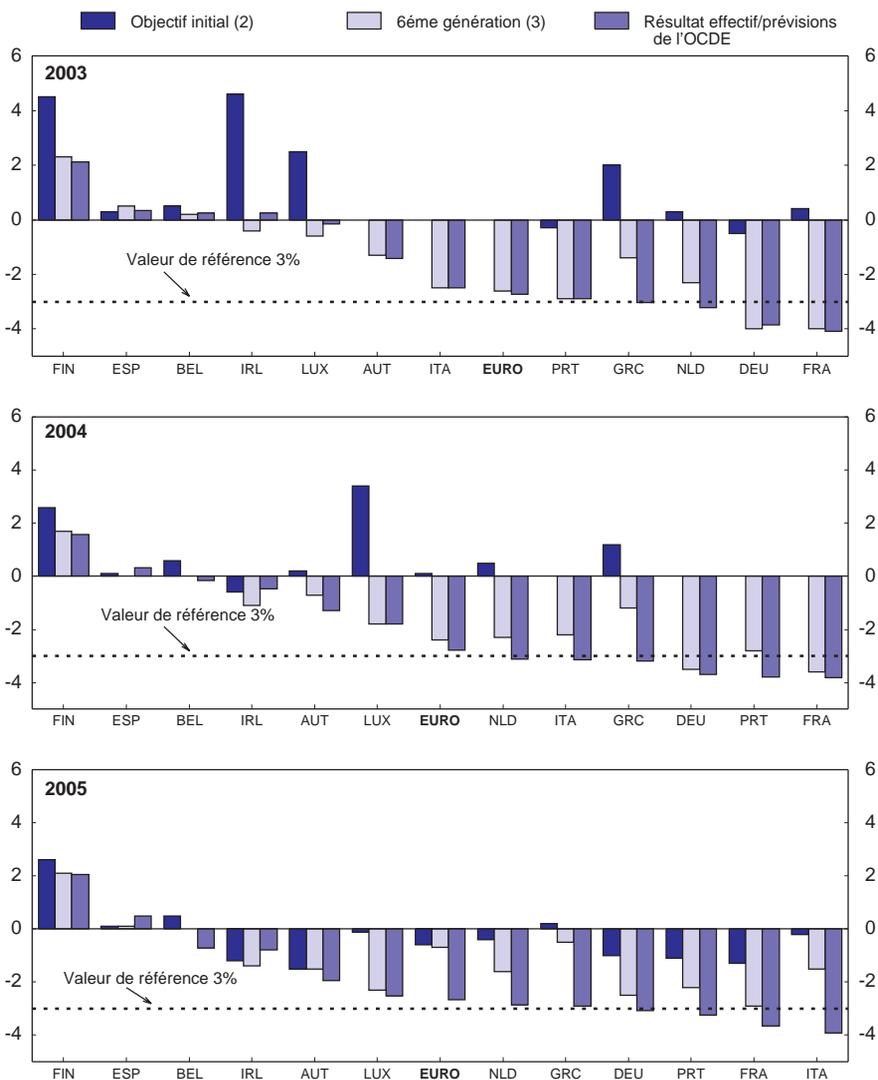
3. Le solde primaire corrigé des fluctuations conjoncturelles exclut les paiements d'intérêts au titre de la dette. La variation de ce solde dans le temps permet d'évaluer l'impact des mesures discrétionnaires sur la position budgétaire, mais prend en compte un plus large ensemble de facteurs, notamment l'impact des mouvements erratiques de certains impôts, les variations du taux d'utilisation des prestations sociales autres que l'assurance chômage et les surdépenses ou sous-dépenses inintentionnelles.

4. Définition de Maastricht.

Source : OCDE.

Or, selon les prévisions établies par la Commission à l'automne 2003, le déficit budgétaire de l'Allemagne semblait devoir atteindre 3.6 pour cent du PIB en 2003 et rester supérieur à 3 pour cent en 2004, du fait notamment de la persistance de la récession. Cela a incité la Commission à recommander au Conseil de constater qu'aucune mesure suivie d'effets n'avait été prise et de mettre l'Allemagne en demeure de prendre les mesures nécessaires. La Commission a recommandé à l'Allemagne de ramener son déficit à moins de 3 pour cent du PIB en 2005 au plus tard. Le 25 novembre 2003, le Conseil a rejeté les recommandations de la Commission et a décidé de suspendre la procédure en déficit excessif (encadré 3.1), tout en recommandant que l'Allemagne réduise son déficit corrigé des variations conjoncturelles de 0.6 point de PIB en 2004 et de 0.5 point en 2005, de sorte que le déficit public soit ramené à moins de 3 pour cent en 2005. Néanmoins, dans l'avis qu'il a rendu sur le programme de stabilité de l'Allemagne en mars 2004, le Conseil a estimé que cela ne suffirait sans doute pas à corriger le déficit excessif d'ici 2005 et a noté qu'une position budgétaire proche de l'équilibre ou excédentaire ne sera pas atteinte avant 2007 (tableau 3.2).

Graphique 3.2. **Solde budgétaire**
 Administrations publiques, en pourcentage du PIB¹



1. Hors recettes des licences UMTS.

2. Les objectifs initiaux correspondent aux objectifs fixés pour les 3^e, 4^e et 5^e générations (2003, 2004 et 2005).

3. La 6^e génération du programme de stabilité a été publiée durant l'hiver 2003/04.

Source : Commission européenne ; OCDE.

Encadré 3.1. **Les dispositions budgétaires de l'UEM et les décisions du Conseil du 25 novembre 2003**

On ignore parfois que les décisions du Conseil du 25 novembre 2003 ne se rapportent pas exclusivement à la mise en œuvre de diverses dispositions du Pacte de stabilité et de croissance, mais concernent surtout l'application des Articles 104(8) et (9) du traité. On ignore souvent aussi que l'invocation de ces Articles n'implique pas automatiquement l'adoption de sanctions parce que cet ultime mécanisme d'exécution n'intervient que plus loin, à l'Article 104(11). Il n'est donc peut-être pas inutile de rappeler rapidement la disposition du traité et les décisions du Conseil dont il est question.

Le *traité* stipule à l'article 104 que les États membres sont tenus d'éviter les « déficits publics excessifs » [Art. 104(1)]. La Commission européenne surveille le respect de la discipline budgétaire au regard de valeurs de référence concernant les rapports entre le solde budgétaire et la dette brute des administrations publiques d'une part et le PIB d'autre part [Art. 104(2)]. Les valeurs de référence sont précisées dans le « Protocole sur la procédure concernant les déficits excessifs » joint en annexe au traité, et sont respectivement de 3 et 60 pour cent du PIB. Si les valeurs de référence sont dépassées ou risquent de l'être, la Commission élabore un rapport [Art. 104(3)] et le Conseil des ministres (Ecofin) décide s'il y a ou non déficit excessif [Art. 104 (6)]. Cette décision est prise par un vote à la majorité qualifiée sur recommandation de la Commission et après consultation du Comité économique et financier (composé de représentants des États membres, de la Commission et de la BCE [Art. 104(3-5)]. S'il est décidé qu'il y a un déficit excessif, le Conseil adresse une recommandation au pays concerné afin que celui-ci mette un terme à cette situation dans un délai donné [Art. 104(7)]. Si un pays de la zone euro ne donne pas suite à cette recommandation, le Conseil peut constater qu'aucune action suivie d'effets n'a été prise [Art. 104(8)] et mettre en demeure le pays concerné de prendre des mesures spécifiques [Art. 104(9)]. Si l'État membre ne se conforme toujours pas à ces recommandations, le Conseil peut prendre des mesures spéciales [Art. 104(11)] consistant par exemple à inviter la Banque européenne d'investissement à revoir sa politique de prêts à l'égard de l'État membre concerné, à demander que le pays concerné fasse auprès de l'Union européenne un dépôt ne portant pas intérêt ou à imposer des amendes.

Le *Pacte de stabilité et de croissance* a été adopté en 1997 au Conseil européen d'Amsterdam et il est entré en vigueur le 1^{er} janvier 1999. Le Pacte se compose d'une Résolution du Conseil européen et de deux Règlements du Conseil des ministres (1466/97 et 1467/97). Aux termes de la Résolution, les États membres s'engagent à respecter l'objectif d'une position budgétaire proche de l'équilibre ou excédentaire à moyen terme. La Résolution précise le rôle de chaque institution participant à la conduite et à la surveillance des politiques budgétaires (États membres, Conseil et Commission) et invite instamment le Conseil à appliquer les règles de manière rigoureuse et rapide. Néanmoins, à la différence des deux Règlements, la Résolution n'a pas force de loi. Le Règlement 1466/97 traite de la surveillance des positions budgétaires. Il stipule que chaque État membre doit préparer un programme de stabilité qui permet de contrôler le respect de la discipline budgétaire. Les pays non membres de l'UEM établissent un programme de convergence. La mise à jour annuelle du programme indique la trajectoire d'ajustement et les mesures prévues à cet effet sur

Encadré 3.1. **Les dispositions budgétaires de l'UEM et les décisions du Conseil du 25 novembre 2003** *(suite)*

une période de quatre ans. En cas de divergence importante par rapport à la trajectoire d'ajustement, le Conseil formule une recommandation d'« avertissement précoce ».

Le Règlement 1467/97 du Pacte donne des détails complémentaires sur la mise en œuvre de la procédure en déficit excessif prévue par l'Article 104(3-11) du traité. Il dispose qu'en principe, un déficit supérieur à 3 pour cent n'est pas excessif si le PIB a accusé une baisse de 2 pour cent ou plus. Le Conseil Ecofin peut aussi accorder une dérogation si le PIB a diminué de moins de 2 pour cent, eu égard au caractère soudain de la récession ou à la baisse cumulative de la production par rapport à l'évolution constatée dans le passé, mais les États membres se sont engagés à ne pas invoquer cette possibilité si la baisse du PIB est inférieure à 0.75 pour cent. Le déficit excessif doit être corrigé dans l'année suivant la constatation de son existence, sauf circonstances particulières. Si, de l'avis du Conseil Ecofin, un État ne prend pas des mesures suffisantes pour corriger un déficit excessif, il peut, après avoir à nouveau mis en demeure cet État, imposer des mesures, notamment l'obligation d'effectuer un dépôt auprès de la Commission. Le Pacte stipule que le premier dépôt comprend un élément fixe égal à 0.2 pour cent du PIB et un élément variable égal au dixième de la différence entre le déficit effectif et la valeur de référence, dans la limite de 0.5 pour cent du PIB. Si, l'année suivante, on constate qu'il existe encore un déficit excessif, un autre dépôt dont le montant variable est calculé selon la même formule peut être exigé. Si, au bout de deux ans, le déficit excessif n'a pas été corrigé, le dépôt est « en principe » converti en amende. L'amende et les intérêts sur le dépôt sont répartis entre les autres États membres proportionnellement à leur part dans le produit national brut (et non le PIB) global de la zone.

A la suite des Décisions et Recommandations du Conseil de janvier et juin 2003, on a estimé que l'Allemagne et la France présentaient un déficit excessif aux termes de la définition donnée à l'Article 104(2) et ces deux pays ont été invités à remédier à cette situation en 2004 au plus tard. La Commission a soumis deux nouvelles séries de Recommandations au vote du Conseil Ecofin le 25 novembre 2003 afin de soumettre l'Allemagne et la France à une surveillance budgétaire renforcée tout en différant d'un an le délai requis pour la correction du déficit. La première série constatait qu'aucune mesure suivie d'effets n'avait été prise par l'Allemagne et la France en réponse aux recommandations de janvier et de juin, conformément à l'Article 104(8). Tous les pays de l'UE ont voté, à l'exception des pays concernés, mais la recommandation n'a pas obtenu la majorité qualifiée requise. Le vote suivant a concerné deux Recommandations présentées en vertu de l'Article 104(9) mettant les pays en demeure d'adopter des mesures d'un montant déterminé en 2004 et en 2005 afin de mettre un terme à la situation de déficit excessif en 2005 au plus tard. Dans ce cas, seuls les pays de la zone euro ont voté, là encore à l'exception des pays concernés, mais une fois de plus aucune majorité qualifiée ne s'est dégagée. Par la suite, le Conseil a adopté des Conclusions stipulant qu'il avait convenu « de suspendre pour le moment la procédure concernant les déficits excessifs » et recommandant que les déficits soient ramenés en dessous de 3 pour cent du PIB en 2005 au plus tard. La Commission a contesté ces Décisions du Conseil devant la Cour de justice européenne.

Tableau 3.2. **Évaluation par le Conseil de la dernière série de programmes de stabilité**¹

	Déficit de plus de 3 %	Proche de l'équilibre	Hypothèses macroéconomiques	Conforme aux GOPE et à l'accord de l'Eurogroupe	Risque de déficit de plus de 3 % en 2004 ou plus tard	Risques budgétaires à long terme
Belgique	Non	Oui, toutes années	Semblent réalistes, mais peut-être optimistes en 2005	Conforme en partie aux GOPE	Non, avec des fluctuations cycliques normales	Quelques risques de déséquilibre à long terme
Allemagne	Objectif pour le corriger en 2005 dans le délai que le Conseil a fixé dans ses conclusions du 25 novembre 2003	Pas avant 2007	Paraissent réalistes en 2004, optimistes par la suite	Consolidation plutôt inférieure à ½ point par an en 2006 et 2007	Trajectoire d'ajustement peut-être insuffisante pour corriger un déficit excessif en 2005, avec des hypothèses macroéconomiques et budgétaires moins favorables	Des risques de déséquilibre à long terme ne peuvent être exclus
Grèce	Non	Pas avant 2006 (dernière année des prévisions)	Semblent optimistes	Pas totalement conforme à la demande d'amélioration du solde corrigé des fluctuations conjoncturelles d'au moins 0.5 % du PIB par an	Non, avec des fluctuations cycliques normales	Oui, risque de grave déséquilibre budgétaire
Espagne	Non	Oui, toutes années	Semblent réalistes	Largement conforme aux GOPE	Non	Les mesures actuelles doivent être complétées pour empêcher des tendances non viables
France	Objectif pour le corriger en 2005 dans le délai que le Conseil a fixé dans ses conclusions du 25 novembre 2003	Pas avant 2007	2004 et le scénario « prudent » 2005-07 apparaissent plausibles	En partie conforme aux GOPE	L'ajustement paraît insuffisant pour éliminer le déficit excessif en 2005 avec des hypothèses macroéconomiques et budgétaires plausibles	Oui, des risques ne peuvent être exclus
Irlande	Non	Oui, objectif en 2006 (dernière année des prévisions)	Semblent réalistes	Largement conforme aux GOPE	Non, avec des fluctuations cycliques normales	Avec les mesures actuelles, certains risques sont possibles

Tableau 3.2. **Évaluation par le Conseil de la dernière série de programmes de stabilité**¹ (suite)

	Déficit de plus de 3 %	Proche de l'équilibre	Hypothèses macroéconomiques	Conforme aux GOPE et à l'accord de l'Eurogroupe	Risque de déficit de plus de 3 % en 2004 ou plus tard	Risques budgétaires à long terme
Italie	Non	Oui, en 2006 et 2007	Paraissent se situer en haut de la fourchette de l'éventail actuel	En partie conforme avec la demande d'amélioration du solde corrigé des fluctuations conjoncturelles d'au moins 0.5 % du PIB chaque année	Les marges de sécurité ne semblent pas suffisantes avec des fluctuations macroéconomiques normales	Oui. Avec les mesures actuelles, des risques ne peuvent être exclus
Luxembourg	Non	Oui, toutes années	Plausibles en 2004 et 2005. Peut-être trop optimistes en 2006	Largement conforme aux GOPE	Dans des circonstances économiques défavorables, en particulier en 2005	Non
Pays-Bas	Non	Oui, à partir de 2005	Risque d'évolution défavorable par rapport aux prévisions en 2004	Largement conforme aux GOPE	Risque de dépasser les 3 % dans des circonstances économiques défavorables	On ne peut exclure certains risques de déséquilibre budgétaire
Autriche	Non	Oui, en 2004 et 2007	Paraissent réalistes	Pas totalement conforme aux GOPE	Non	Limités, mais à confirmer par l'évolution effective
Portugal	Non	Pas avant 2007	Semblent réalistes	Largement conforme aux GOPE, mais ajustement annuel inférieur à ½ % du PIB en 2006 et 2007	Objectifs budgétaires soumis à de grands risques	Avec les mesures actuelles, on ne peut exclure des risques de déséquilibre à long terme
Finlande	Non	Oui, toutes années	Prudentes pour les dernières années du programme	Largement conforme aux GOPE	Non, avec des fluctuations cycliques normales	Non

1. Avis rendus par le Conseil Ecofin les 20 janvier, 10 février et 9 mars 2004 sur les programmes soumis par les pays à la fin de 2003 et au début de 2004. Ce tableau donne un aperçu qui peut ne pas toujours pleinement refléter l'avis du Conseil.

Source : BCE ; OCDE.

Selon les prévisions incorporées dans le n° 75 des *Perspectives économiques de l'OCDE*, le déficit budgétaire de l'Allemagne restera supérieur au seuil de 3 pour cent en 2004 et 2005 en l'absence de nouvelles mesures correctives.

- En janvier 2003, le Conseil a lancé une procédure d'avertissement précoce à la France, dont le déficit avait atteint selon les estimations 2.8 pour cent du PIB en 2002 et risquait manifestement de dépasser 3 pour cent en 2003. Or, les chiffres définitifs du budget publiés au mois de mars ont fait apparaître que le déficit avait atteint 3.1 pour cent de PIB, ce qui a amené la Commission à engager une procédure en déficit excessif à l'encontre de la France en avril 2003. Le Conseil a ensuite adopté en juin une recommandation invitant les autorités françaises à mettre un terme à la situation de déficit excessif en 2004 au plus tard et à réduire le déficit corrigé des fluctuations conjoncturelles du montant nécessaire pour atteindre cet objectif. Néanmoins, les perspectives budgétaires s'étant dégradées au cours de l'été, la Commission prévoyait à l'automne 2003 que le déficit de la France atteindrait 4.2 pour cent du PIB en 2003 et qu'il dépasserait encore 3 pour cent en 2004. La Commission a donc recommandé au Conseil de constater qu'aucune action suivie d'effets n'avait été prise et de mettre la France en demeure de prendre les mesures nécessaires. La Commission a recommandé que la France prenne de nouvelles mesures en 2004 et 2005 afin de ramener son déficit à moins de 3 pour cent du PIB en 2005 au plus tard, le délai étant allongé compte tenu de la conjoncture économique. Néanmoins, lors de sa réunion du 25 novembre, le Conseil a également rejeté ces recommandations de la Commission et a décidé de suspendre la procédure en déficit excessif, tout en recommandant à la France de réduire son déficit budgétaire corrigé des fluctuations conjoncturelles de 0.8 point de PIB en 2004 et de 0.6 point en 2005, de sorte que le déficit public soit ramené à moins de 3 pour cent en 2005. Dans l'avis qu'il a rendu sur le programme de stabilité de la France en février 2004, le Conseil a noté qu'il était peu probable que le déficit tombe à moins de 3 pour cent du PIB d'ici 2005 et soit totalement éliminé d'ici 2007 (tableau 3.2). Les prévisions présentées dans le n° 75 des *Perspectives économiques de l'OCDE* donnent également à penser que la France continuera probablement de dépasser le seuil de 3 pour cent jusqu'en 2005 en l'absence de nouvelles mesures.
- En avril 2004, la Commission européenne a engagé une procédure en déficit excessif à l'encontre des Pays-Bas après avoir constaté que le déficit budgétaire de ce pays avait atteint 3.2 pour cent du PIB en 2003. Le Conseil a approuvé cette procédure lors de sa réunion de juin, recommandant aux Pays-Bas de prendre des mesures pour ramener son

déficit à moins de 3 pour cent du PIB d'ici 2005. En mai 2004, la Commission a également engagé une procédure en déficit excessif à l'encontre de la Grèce après avoir constaté que son déficit budgétaire avait atteint 3.2 pour cent du PIB en 2003¹. Le 5 juillet, le Conseil a constaté l'existence d'un déficit excessif en Grèce et a recommandé à celle-ci de prendre des mesures pour y mettre un terme en 2005 au plus tard.

Les estimations budgétaires incorporées dans le programme de stabilité de l'Italie sont fondées sur des prévisions de croissance qui, de l'avis du Conseil, paraissent élevées. Le déficit franchira probablement le seuil de 3 pour cent cette année et il en ira sans doute de même l'an prochain dans la mesure où un certain nombre d'effets temporaires cesseront de jouer. Ces conclusions ont incité la Commission à engager en avril une procédure d'avertissement précoce pour l'Italie. Compte tenu de l'engagement pris ensuite par le gouvernement italien de limiter le déficit à moins de 3 pour cent, le Conseil a décidé à sa réunion de juillet de ne pas formuler de recommandation dans ce sens. Le Portugal fait l'objet d'une procédure en déficit excessif depuis octobre 2002 après que son déficit a atteint 4.1 pour cent du PIB en 2001. Le Portugal a pris des mesures qui lui ont permis de ramener son déficit à un peu moins de 3 pour cent en 2002 et 2003, entraînant ainsi l'abandon officiel de la procédure en déficit excessif. Néanmoins, d'après les prévisions présentées dans les *Perspectives économiques de l'OCDE*, le Portugal dépassera à nouveau le seuil de 3 pour cent en 2004.

Que s'est-il passé ?

A la suite des décisions prises par le Conseil le 25 novembre, de très nombreuses voix se sont élevées pour réclamer une réforme du Pacte de stabilité et de croissance. Une des raisons pour lesquelles l'attention de l'opinion s'est portée sur le Pacte de stabilité et de croissance plutôt que sur le traité pourrait être que le Pacte n'a pas été aussi largement accepté que le traité, problème qui sera examiné plus longuement ci-après.

Les violations successives à la règle des 3 pour cent du traité ont été imputées à la récession économique de 2001-03. En effet, les conséquences, l'ampleur et la durée de cette récession avaient été nettement sous-estimées dans les troisième, quatrième et cinquième séries de programmes de stabilité. Dans certains cas, la situation budgétaire s'est sérieusement dégradée quelques mois seulement après la publication des programmes. La répétition de ces mauvais résultats a mis en défaut le processus de surveillance budgétaire. Quelques observateurs ont été ainsi amenés à demander que les ressources de la Commission affectées à la surveillance budgétaire soient sensiblement augmentées et que son mandat dans ce domaine soit renforcé (Gros *et al.*, 2003, par exemple).

La détérioration des situations budgétaires est effectivement spectaculaire (tableau 3.3, deux premières colonnes). Au cours de la période 2001-03, les

Tableau 3.3. **Erreurs de prévision à court terme dans les programmes de stabilité**
En pourcentage, moyenne annuelle sur la période

	A. Solde budgétaire ¹		B. Croissance réelle du PIB ²		Ratio A/B	
	1999-00	2000-03	1999-00	2000-03	1999-00	2000-03
Allemagne	0.2	-1.4	0.2	-1.4	0.8	1.0
Autriche	-0.4	0.2	0.2	-0.9	-1.5	-0.2
Belgique	1.0	0.1	1.0	-1.3	1.0	-0.1
Espagne	0.0	0.0	0.5	-0.6	0.1	0.1
Finlande	1.1	0.7	0.3	-1.4	3.7	-0.5
France	0.4	-1.3	0.9	-1.6	0.4	0.8
Grèce	-0.2	-1.8	0.2	-0.3	-1.3	7.3
Irlande	1.9	-1.6	3.6	-0.4	0.5	3.5
Italie	-0.1	-1.7	0.1	-1.6	-0.5	1.0
Pays-Bas	2.1	-1.4	1.0	-1.7	2.1	0.8
Portugal	-1.3	-1.5	0.2	-1.9	-7.1	0.8
Moyenne non pondérée	0.4	-0.9	0.8	-1.2	0.6	0.7
Moyenne pondérée	0.3	-1.1	0.5	-1.4	0.6	0.8

1. Différence entre le solde budgétaire réalisé et prévu en pourcentage du PIB. Les prévisions sont celles du programme de stabilité rendu public au début de l'année en cours ou à la fin de l'année précédente.

2. Différence entre le taux de croissance réel du PIB effectif et prévu. Les prévisions sont celles figurant dans le programme de stabilité rendu public au début de l'année en cours ou à la fin de l'année précédente.

Source : Commission européenne ; OCDE.

positions budgétaires se sont en moyenne dégradées chaque année de plus de 1 pour cent de PIB par rapport à ce qui avait été prévu dans les programmes de stabilité. Les analyses de l'OCDE annexées au présent chapitre (annexe 3.A1) donnent à penser que cette détérioration est largement imputable aux mauvaises surprises survenues du côté de la croissance économique. Les chiffres de la croissance ont été inférieurs en moyenne de 1/2 point chaque année aux prévisions au cours de cette période (tableau 3.3, troisième et quatrième colonnes). On est par là même amené à se demander si les prévisions sur lesquelles reposaient les programmes ne présentaient pas une certaine inertie – bien que la récession et l'ampleur de ses conséquences budgétaires aient, par certains aspects, véritablement été une surprise. Les moins-values de recettes dues au retournement des marchés d'actions ont sans doute été particulièrement importantes, ce qui donne à penser que les autorités avaient mal apprécié la situation budgétaire en termes structurels parce que les recettes avaient été gonflées par la forte expansion des marchés d'actions de la fin des années 90². D'après l'analyse présentée à l'annexe 3.1, le calendrier électoral exceptionnellement chargé de 2002 a peut-être accentué le dérapage qui a suivi.

La zone a par conséquent bénéficié d'une forte impulsion budgétaire au cours de la période 2000-02, à quoi s'est ajouté l'impact des stabilisateurs

Tableau 3.4. **Décomposition de l'orientation budgétaire**
Variation en points de pourcentage du PIB potentiel¹

	1999	2000	2001	2002	2003	Prévisions ²	
						2004	2005
Recettes courantes corrigées des fluctuations conjoncturelles	0.6	-0.3	-0.7	-0.6	-0.3	-0.4	-0.2
<i>dont</i> :							
Impôts directs sur les entreprises	0.2	0.1	-0.2	-0.2	-0.2	0.1	0.1
Impôts directs sur les ménages	0.1	0.1	-0.2	-0.2	-0.2	-0.2	-0.2
Impôts indirects	0.3	-0.2	-0.3	0.1	0.1	0.0	0.0
Cotisations de sécurité sociale	0.0	-0.2	-0.2	-0.1	0.1	-0.1	-0.2
Dépenses courantes corrigées des fluctuations conjoncturelles	-0.2	0.1	-0.4	-0.2	-0.3	-0.6	-0.2
Dépenses nettes en capital	0.2	-1.1	1.2	-0.3	-0.3	0.1	0.2
<i>dont</i> : recettes des licences UMTS	0.0	-1.1	1.1	0.0	0.0	0.0	0.0
Solde corrigé des fluctuations conjoncturelles	0.6	-0.4	-0.5	-0.1	0.3	0.1	-0.1
Paiements nets d'intérêts au titre de la dette	-0.5	-0.2	-0.2	-0.3	-0.2	0.0	0.1
Solde primaire corrigé des fluctuations conjoncturelles ³	0.1	-0.5	-0.7	-0.4	0.1	0.1	0.0

1. Moyenne pondérée, sauf Luxembourg.

2. Prévisions de l'OCDE.

3. Voir la note 3 du tableau 3.1.

Source : OCDE.

automatiques (tableau 3.4). Correction faite des paiements d'intérêts, qui ont diminué dans la plupart des pays de la zone euro – les taux d'intérêt sur tout l'éventail des échéances s'étant rapprochés de ceux, peu élevés, prévalant en Allemagne –, la détente discrétionnaire opérée sur la période 2000-02 a représenté au total près de 1¼ pour cent du PIB potentiel. Elle a pris la forme d'allègements d'impôts qui ont représenté environ 1½ pour cent du PIB, partiellement compensés par des réductions des dépenses primaires (non compris les paiements d'intérêts sur la dette), représentant en moyenne ¼ pour cent du PIB potentiel. Ainsi qu'il apparaît au tableau 3.5, l'essentiel de l'impulsion budgétaire a émané des trois grandes économies. En 2003, l'orientation de la politique budgétaire est finalement devenue neutre (léger durcissement dans les trois grands pays), les réductions mineures apportées aux dépenses comme aux recettes se compensant plus ou moins. Cependant, certains pays ont eu largement recours à des mesures temporaires pour corriger les déséquilibres budgétaires.

Les erreurs de prévision à court terme sont, dans une certaine mesure, inévitables, ce qui renforce la nécessité de respecter des marges de sécurité prudentes dans les budgets nationaux et dans les programmes de stabilité qui s'en inspirent si l'on veut éviter que le seuil de 3 pour cent soit dépassé. Néanmoins, l'examen des positions budgétaires corrigées des fluctuations conjoncturelles

Tableau 3.5. **L'orientation budgétaire dans les différents pays**Variation du solde primaire des administrations publiques corrigé des fluctuations conjoncturelles, en pourcentage du PIB potentiel¹

	1999	2000	2001	2002	2003	Prévisions ²	
						2004	2005
Allemagne	0.4	-0.6	-1.4	-0.2	0.5	0.3	0.3
France	0.3	-0.5	-0.2	-1.4	-0.1	0.4	0.3
Italie	-0.3	-0.8	-0.9	0.2	-0.1	-0.5	-0.8
Grands pays de l'UEM³	0.2	-0.6	-0.9	-0.4	0.1	0.1	0.0
Autriche	-0.1	0.1	2.5	-0.4	-0.8	0.3	-0.7
Belgique	-1.0	-0.5	0.7	0.0	0.2	-0.9	-0.9
Espagne	0.7	-0.7	0.6	0.3	0.2	-0.1	0.2
Finlande	0.1	2.9	-1.2	-1.2	-1.9	-0.9	-0.6
Grèce	-0.1	-0.7	-1.0	-0.8	-2.4	-0.4	0.3
Irlande	-1.9	0.7	-4.0	-1.5	1.9	-0.3	-0.3
Pays-Bas	0.3	-0.2	-1.3	-0.4	0.0	0.4	0.0
Portugal	-0.2	-0.4	-0.8	2.3	0.8	-0.7	0.3
Petits pays de l'UEM³	0.1	-0.2	0.0	0.0	-0.2	-0.2	-0.1
Zone euro³	0.1	-0.5	-0.7	-0.4	0.1	0.1	0.0
<i>Pour mémoire</i>							
Solde total corrigé des fluctuations conjoncturelles ⁴	0.6	-0.4	-0.5	-0.1	0.3	0.1	-0.1

1. Hors recettes des licences UMTS. Voir la note 3 du tableau 3.1.

2. Prévisions de l'OCDE.

3. Moyenne pondérée, sauf Luxembourg.

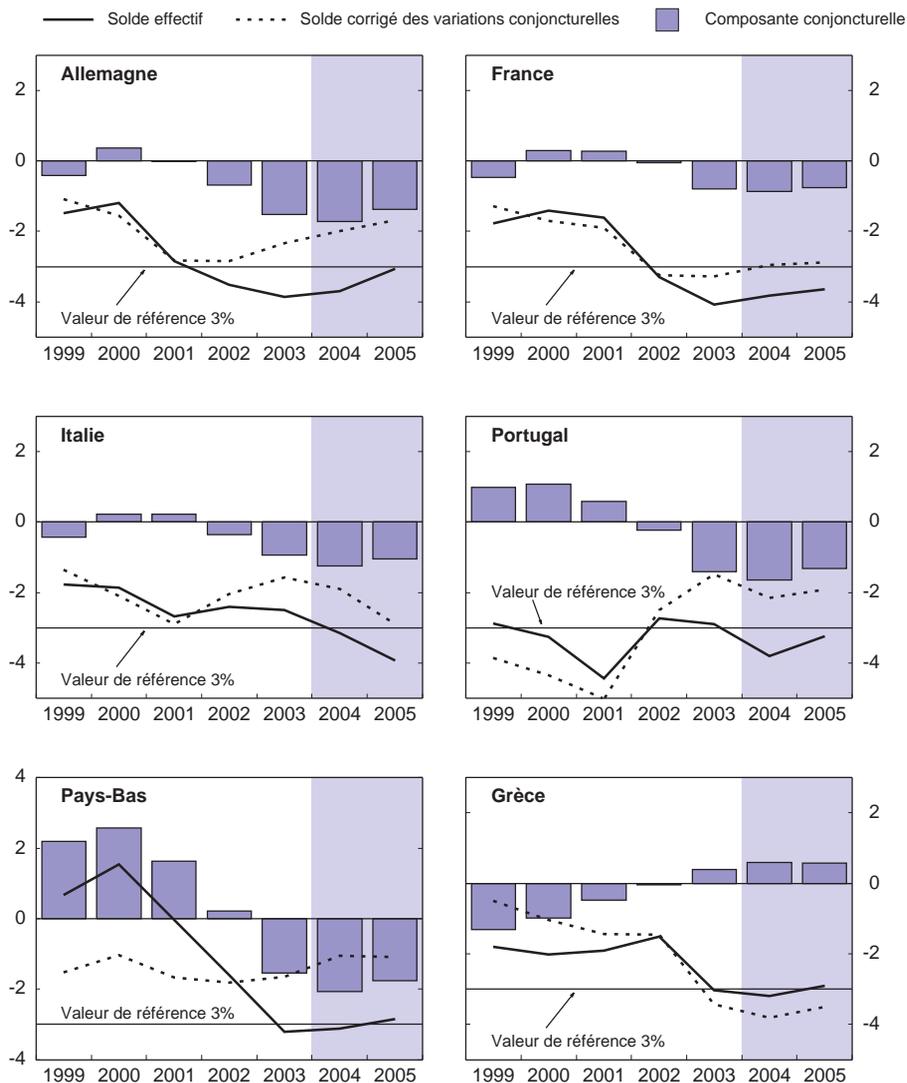
4. Y compris les paiements nets d'intérêts au titre de la dette.

Source : OCDE.

depuis le lancement de la monnaie unique en 1999 montre que cela a été rarement le cas (graphique 3.3, tableau 3.5). En fait, quatre des six pays (Allemagne, France, Italie et Portugal) qui accusent actuellement des déficits proches de 3 pour cent ou plus élevés ont mené des politiques budgétaires expansionnistes en 2000 et 2001 (et, dans le cas de la France, également en 2002) – alors même que leurs budgets corrigés des fluctuations conjoncturelles se soldaient par des déficits – et ont eu ensuite du mal à inverser ce mouvement. La Grèce a enregistré en 2003 d'importants dépassements de dépenses, en partie du fait des Jeux olympiques de 2004. Seuls les Pays-Bas peuvent à juste titre faire valoir qu'ils ont connu une récession grave et inattendue qui explique l'essentiel du creusement de leur déficit.

Il ressort de ce qui précède que le problème tient essentiellement au fait que l'assainissement des finances publiques n'a pas progressé lorsque la conjoncture était porteuse. On peut donc se demander dans quelle mesure le comportement observé ne résulte pas d'une faille du cadre budgétaire lui-même. Le traité de Maastricht adopté en 1992 avait fort bien réussi à encourager l'assainissement des finances publiques. La situation a changé avec l'entrée en vigueur du Pacte

Graphique 3.3. Indicateurs de politique budgétaire
 En pourcentage du PIB effectif/potentiel¹



1. Le solde effectif exclut les recettes des licences UMTS et est exprimé en pourcentage du PIB, le solde corrigé des fluctuations conjoncturelles est exprimé en pourcentage du PIB potentiel et la composante conjoncturelle est égale à la différence entre les deux soldes.

Source : OCDE.

stabilité et de croissance le 1^{er} janvier 1999. Les conditions se sont, semble-t-il, profondément modifiées, et ce, à plusieurs égards (voir Fatás et Mihov, 2003 ; Buti et Giudice, 2002 ; Buti et van den Noord, 2004) :

- Les critères de convergence de Maastricht avaient été vigoureusement défendus par l'Allemagne, qui voyait dans la stabilité macroéconomique un préalable indispensable pour accepter la dilution de sa souveraineté monétaire. La France était très désireuse de satisfaire aux demandes de l'Allemagne, dans la mesure où elle avait abandonné de fait sa souveraineté monétaire en rattachant sa monnaie au deutschemark et où elle espérait compenser partiellement cette perte en intervenant dans la politique monétaire commune. Le traité fixait clairement les délais à respecter pour entrer dans la dernière phase de l'UEM, ce qui, conjugué à la simplicité des critères, facilitait la surveillance exercée par la Commission européenne. Les pays désireux d'entrer parmi les premiers dans la zone euro n'avaient pas d'autre choix que de faire l'effort d'assainissement requis pour satisfaire aux critères de convergence de Maastricht, en respectant le calendrier. Les critères de convergence sont devenus l'axe central des stratégies des gouvernements de la plupart des pays de l'UE, la valeur de référence de 3 pour cent du PIB fixée pour le déficit constituant un indicateur visible des progrès accomplis, notamment pour les pays qui avaient entamé les années 90 avec des déficits et un endettement élevés.
- La structure des incitations s'est modifiée du tout au tout avec l'adoption de la monnaie unique. Ce sont les petits pays, dont les positions budgétaires sont saines dans la plupart des cas mais dont le poids est moindre dans le processus de surveillance, qui se sont alors politiquement impliqués dans la mise en œuvre des règles. Les contraintes imposées par les marchés financiers aux emprunts publics ont été assouplies du fait de la convergence des taux d'intérêt et de la disparition de la menace d'exclusion. Le seul « bâton » dont disposent encore les autorités de l'UE est le risque moins tangible de sanction pécuniaire incertaine et tardive et d'un certain discrédit. Dans la mesure où le Pacte de stabilité et de croissance stipule que les positions budgétaires doivent être proches de l'équilibre ou excédentaires « à moyen terme », il n'y a pas de calendrier précis à respecter. Grâce à cette disposition, les pays ont en outre toute latitude pour peindre leur situation budgétaire structurelle sous un jour par trop optimiste³. En mars 2003, le Conseil a tenté de remédier à ce problème par une décision encourageant les pays à respecter chaque année la règle d'une situation budgétaire proche de l'équilibre ou excédentaire, correction faite des variations conjoncturelles, l'ajustement étant opéré sur la base d'estimations du PIB potentiel établies de manière indépendante par la Commission (Commission

européenne, 2002a et 2002b). Néanmoins, le refus du Conseil d'approuver une recommandation tendant à donner rapidement l'alerte à l'Allemagne et au Portugal au début de 2002, de même que la décision prise par le Conseil en novembre 2003 de suspendre la procédure en déficit excessif à l'encontre de l'Allemagne et de la France révèlent qu'il n'y a pas jusqu'ici de consensus définitif sur la façon d'appliquer le Pacte.

Que faudrait-il faire ?

Le cadre budgétaire de l'UEM repose sur l'idée que la coordination des politiques budgétaires est essentielle pour soutenir une monnaie unique forte et stable. Ce cadre a été conçu pour répondre à trois principales préoccupations, dont l'importance relative a toutefois évolué au fil des ans :

- À partir du moment où il n'y a plus de taux de change à l'intérieur de la zone, les marchés financiers ne peuvent plus jouer de rôle disciplinaire en matière de politique budgétaire. Le creusement des déficits dans un pays ne se traduira plus par un élargissement des écarts de rendement mais se répercutera sur les taux d'intérêt de l'ensemble de la zone et entraînera une perte d'activité économique dans les autres pays membres. Plus grave encore, du fait de problèmes d'aléa moral, le risque est accru de voir se produire des crises financières occasionnelles qui pourraient soumettre la BCE à des pressions pour obtenir qu'elle vienne au secours du pays concerné, même si les renflouements sont interdits par le traité. Cette thèse est loin d'être vérifiée, même si elle reste assez courante dans les milieux universitaires. Cependant, la situation est différente de celle des États-Unis (voir encadré 3.2), pays où les marchés financiers jouent un rôle disciplinaire pour les finances publiques des États fédérés, probablement parce que ceux-ci ont des assiettes d'imposition plus mobiles (et donc plus difficilement contrôlables) que les pays qui constituent la zone euro.
- Avec l'adoption de la monnaie unique, les États membres de la zone euro ont délégué leur souveraineté monétaire à une autorité unique, la BCE. La BCE devant veiller à la stabilité des prix dans l'ensemble de la zone, la politique monétaire répondra donc rarement aux exigences d'un pays membre donné. Des réalignements du taux de change réel d'un pays pour absorber un choc local (asymétrique) devront donc intervenir par le biais d'un ajustement du niveau global des prix et/ou des salaires dans le pays en question (ce point est analysé plus longuement au chapitre 4). Mais dans un monde où les salaires et les prix présentent une rigidité à la baisse, l'ajustement à des chocs négatifs risque de prendre du temps, et la politique budgétaire – compte tenu de l'accent mis sur les stabilisateurs automatiques pour éviter une politique

Encadré 3.2. Quelques leçons à tirer de l'expérience des États-Unis et des États qui les composent

Il est tentant d'établir une comparaison entre une politique budgétaire coordonnée et fondée sur des règles telle qu'elle est mise en œuvre dans la zone euro et les finances des États qui composent les États-Unis. Les États fédérés américains se sont généralement employés à réduire sensiblement leur déficit. Un certain nombre d'études ont tenté de déterminer la façon dont les facteurs institutionnels contribuent à ce résultat (par exemple, Bohn et Inman, 1996 ; Knight et Levinson, 1999).

Tous les États constituant les États-Unis, à l'exception d'un seul, sont soumis à l'obligation d'équilibrer leur budget. Néanmoins, la règle de l'équilibre budgétaire ne s'applique qu'aux comptes généraux. Outre les comptes généraux, les États disposent aussi de comptes de capital pour recevoir et affecter les emprunts en capital et des réserves pour imprévus qui sont alimentées par les excédents et servent à atténuer les déficits des comptes généraux. La loi autorise chacun de ces comptes à recevoir des fonds des comptes généraux et à leur en verser.

La règle de l'équilibre budgétaire s'impose avec plus ou moins de rigueur, avec une incidence différente sur l'économie des États. Quatre situations sont prévues :

- Obligation pour le gouverneur de soumettre un budget équilibré au début des discussions budgétaires.
- Obligation pour la législature de l'État d'adopter un budget équilibré.
- Autorisation d'être en déficit en fin d'année, mais avec l'obligation de prévoir le remboursement de la dette au cours de l'exercice suivant. Les États qui bénéficient de cette possibilité de report peuvent théoriquement reconduire indéfiniment leur déficit sur les exercices suivants.
- Obligation d'équilibre effectif en fin d'exercice, sans qu'il soit possible de reporter un déficit d'une période budgétaire sur la suivante⁴.

Plus les règles d'équilibre budgétaire sont strictes, plus forte est leur incidence sur les déficits des finances publiques. Plus précisément, les strictes obligations statutaires et constitutionnelles d'équilibre budgétaire en fin d'exercice imposent une contrainte non négligeable aux déficits des comptes généraux des États. Les limitations moins contraignantes – celles qui n'exigent qu'un équilibre futur ou en début d'exercice – n'imposent pas de contrainte véritable au comportement des États en matière de déficit. La façon dont les contraintes et les règles budgétaires sont mises en œuvre revêt également une importance. Les contraintes statutaires qu'une majorité simple peut suspendre ont moins d'effet sur l'épargne publique que les contraintes constitutionnelles qui ne peuvent être tournées que par un vote à la majorité qualifiée. Au niveau des différents États, les contraintes exécutoires par une cour suprême dont les membres sont élus par la population donnent lieu à des économies plus importantes que celles appliquées par des cours suprêmes dont les membres sont nommés par le gouverneur ou élus par le corps législatif. Les cours suprêmes élues par la population ne sont soumises à aucune influence législative directe et exercent donc probablement une surveillance plus stricte.

Encadré 3.2. Quelques leçons à tirer de l'expérience des États-Unis et des États qui les composent (suite)

La quasi-totalité des États qui composent les États-Unis ont adopté des réserves pour imprévus, et l'on constate que leurs économies sont plus importantes depuis lors. Il est possible que ce ne soit pas les réserves elles-mêmes qui soient à l'origine des économies supplémentaires (celles-ci peuvent être simplement un résultat dérivé des règles strictes d'équilibre budgétaire), mais la création de ce type de dispositif semble bien avoir modifié les politiques budgétaires des États. Ceux qui s'en sont dotés connaissent des cycles budgétaires moins instables parce que les réserves permettent un lissage des dépenses. Les investissements en capital sont également accrus. Dans le même temps cependant, les contraintes peuvent réduire la marge de manœuvre dont disposent les responsables de l'État pour mettre en œuvre une politique budgétaire axée sur une stabilisation économique à court terme. On constate effectivement que les strictes obligations d'équilibre budgétaire réduisent quelque peu la sensibilité conjoncturelle des excédents des fonds généraux, mais les données disponibles ne permettent pas de se prononcer. Ceci tient peut-être au fait que les États tenus par une stricte obligation d'équilibre prévoient des réserves pour imprévus plus importantes que les autres.

Il est difficile de tirer de l'expérience des États fédérés américains des conclusions fermes applicables aux politiques budgétaires de la zone euro. Aux États-Unis, la mobilité des assiettes d'imposition d'un État à un autre est généralement plus forte que la mobilité internationale des assiettes d'imposition dans la zone euro. Il en résulte que les marchés financiers sont plus tentés de « pénaliser » les États fédérés qui ne gèrent pas bien leurs finances. C'est peut-être la raison pour laquelle les États américains font preuve d'une plus grande discipline budgétaire, et les règles d'équilibre budgétaire pourraient être le reflet et non la cause de cette situation. Une autre différence fondamentale entre les États américains et les pays de la zone euro est que les règles d'équilibre budgétaire existant dans les premiers s'appliquent à un budget général bien précis, qui exclut explicitement les dépenses et les recettes en capital ainsi que les dépenses et les recettes liées aux retraites des salariés. Certains enseignements peuvent néanmoins être tirés. Premièrement, l'établissement de comptes séparés pour les dépenses en capital, l'assurance sociale et les retraites des salariés améliore la transparence budgétaire et facilite la comptabilité et la surveillance sur une base actuarielle, à condition que ces comptes aient leurs propres règles budgétaires prudentes et leurs propres mécanismes d'exécution. Deuxièmement, pour assurer l'efficacité des vérifications comptables, il est nécessaire de pouvoir faire appel à un organisme judiciaire indépendant en cas de violation de la règle d'équilibre budgétaire. Troisièmement, une règle d'équilibre budgétaire doit autoriser la création de réserves pour imprévus pour réduire les craintes d'une rigidité excessive de la politique budgétaire sur l'ensemble du cycle.

* On peut utiliser des subterfuges budgétaires (par exemple, comptabiliser dès le début de l'exercice les recettes fiscales ou les dotations de l'exercice suivant, ou retarder jusqu'à l'exercice suivant le paiement des services), mais leur importance globale paraît limitée.

instable et proconjoncturelle – a été considérée comme un mécanisme supplémentaire pouvant être utilisé à cet effet, sous réserve que les finances publiques soient structurellement saines (voir encadré 3.3).

- Plusieurs pays de la zone euro ont demandé qu'il y ait un « bâton » pour encourager l'assainissement budgétaire, c'est-à-dire pour que l'on « externalise l'internalité » (viabilité des finances publiques) au lieu « d'internaliser l'externalité » (réduction de l'activité économique des autres pays). Ainsi, les programmes de stabilité étaient censés jouer un rôle utile, en offrant un point d'ancrage aux ouvertures annuelles de crédit et en obligeant les gouvernements à reconnaître les implications des décisions courantes pour les finances publiques futures. Ils obligent aussi les gouvernements à tenir compte des modifications des facteurs démographiques et structurels ainsi que de l'évolution de la situation conjoncturelle. Au fil des ans, cette considération l'a emporté sur les préoccupations concernant les effets de contagion et la politique de stabilisation budgétaire, et elle est désormais considérée comme le principal motif de coordination budgétaire dans la zone euro.

La monnaie unique étant entrée dans sa sixième année d'existence, il est possible de procéder à une première évaluation de la façon dont le cadre budgétaire a fonctionné. Les résultats sont inégaux. On peut voir dans le fait que les violations successives du seuil de 3 pour cent n'aient eu aucun impact notable sur le niveau global des taux d'intérêt de la zone euro la preuve que le cadre a acquis une certaine crédibilité, mais il est difficile de comprendre ce qui s'est passé. L'assainissement budgétaire a marqué le pas dès l'adoption de la monnaie unique, les engagements pris dans le cadre des programmes de stabilité ayant ressemblé davantage à des cibles mobiles qu'à une volonté de donner à la politique budgétaire des objectifs fermes à moyen terme. Depuis 2001, les stabilisateurs automatiques ont joué un rôle important en raison du ralentissement de la croissance. Dans certains pays, cependant, ils ne pouvaient pas jouer à plein sans engendrer des déficits excessifs, parce que ces pays (notamment les plus grands) ne se s'étaient pas créés une marge de manœuvre suffisante pendant les phases d'expansion. La correction des déficits excessifs n'est pas allée sans heurts, bien que les pays concernés aient pris certaines mesures d'assainissement. Un certain nombre de propositions sont avancées depuis un certain temps et de nouvelles suggestions ont été formulées au lendemain des décisions prises le 25 novembre par le Conseil. Elles répondent à trois grandes préoccupations : i) renforcer les arrangements institutionnels de la budgétisation au niveau national ; ii) renforcer la volonté politique de respecter une discipline budgétaire en adaptant le Pacte de stabilité et de croissance aux besoins des pays ; et iii) améliorer la surveillance et l'exécution au niveau de l'UE.

Encadré 3.3. Le rôle des stabilisateurs automatiques

Le Pacte repose sur l'idée que l'efficacité de la politique budgétaire comme instrument de stabilisation macroéconomique est fonction de trois grandes conditions. Premièrement, on ne peut attendre d'une politique budgétaire de stabilisation qu'elle modifie la production potentielle de l'économie même si elle peut atténuer les fluctuations conjoncturelles de ce potentiel. Ce facteur est important parce que le coût social d'une instabilité de l'activité économique peut être très élevé, mais la politique budgétaire est inefficace si la production potentielle est inférieure à la production effective. Deuxièmement, il y a lieu de douter qu'en utilisant de manière discrétionnaire les instruments de politique budgétaire, on puisse ajuster en douceur l'économie parce que les délais nécessaires à la reconnaissance de la situation, à la prise de décisions et à leur mise en œuvre peuvent aboutir en fait à une action proconjoncturelle. Un certain nombre d'arguments d'économie politique militent également contre l'utilisation active de la politique budgétaire à des fins de stabilisation, les incitations à agir dans ce sens étant plus fortes en période de récession qu'en phase d'expansion, ce qui contribue à une dérive déficitaire. Troisièmement, les impulsions budgétaires seront inefficaces ou iront même à l'encontre du but recherché si l'on doute de leur crédibilité, par exemple parce que la position budgétaire de départ paraît intenable¹. Si l'on en juge d'après l'expérience passée, les agents privés tendent à compenser partiellement la désépargne publique supplémentaire, notamment lorsque le niveau de la dette publique est déjà élevé, ou lorsque les règles budgétaires appellent des mesures correctives².

Ces réserves expliquent que certains recommandent de faire appel au jeu des stabilisateurs automatiques (c'est-à-dire aux modifications induites par la conjoncture des impôts et des dépenses) comme principal instrument de stabilisation budgétaire, sous réserve que les pays membres aient atteint des positions budgétaires (correction faite des variations conjoncturelles) proches de l'équilibre ou excédentaires, comme le prévoit le Pacte de stabilité et de croissance. On a estimé que le respect de cette dernière règle laissait une marge de manœuvre suffisante pour que les stabilisateurs automatiques puissent jouer librement sans dépasser le seuil de 3 pour cent du PIB fixé au déficit. Cette approche fondée sur le respect des règles devrait, en principe du moins, garantir que le comportement du solde budgétaire effectif sera toujours anticonjoncturel et contribuera par là même à la stabilité économique³.

Néanmoins, bien qu'il faille considérer que les stabilisateurs automatiques sont plus efficaces qu'une politique discrétionnaire de stabilisation pour lisser le cycle conjoncturel, la recommandation de « laisser les stabilisateurs jouer librement » n'est pas totalement dénuée de risques et devrait s'accompagner d'un certain nombre de mises en garde. Ainsi, les stabilisateurs automatiques sont généralement moins efficaces en réponse à un choc négatif du côté de l'offre (tel qu'une forte hausse des prix du pétrole) parce qu'ils tendent à accentuer l'impact inflationniste de ce choc. L'effet net peut être une déstabilisation plutôt qu'une stabilisation du cycle (Buti et van den Noord, 2003b, chapitre 4). Dans le cas de chocs durables du côté de l'offre, c'est l'ajustement structurel plus qu'une

Encadré 3.3. **Le rôle des stabilisateurs automatiques** (suite)

stabilisation conjoncturelle (qu'elle soit automatique ou discrétionnaire) qui s'impose et les stabilisateurs automatiques pourraient alors même se révéler dangereux, dans la mesure où ils « piègent » les travailleurs dans l'inactivité et ralentissent le changement structurel. De plus, au fur et à mesure de la libéralisation financière, les contraintes de liquidités peuvent devenir moins pesantes et l'efficacité des stabilisateurs automatiques diminuera même en cas de choc du côté de la demande (Landais, 2003).

1. En revanche, dans les cas extrêmes d'endettement public très élevé, une détente budgétaire peut pousser à une baisse de l'épargne privée et donc être fortement expansionniste à court terme parce que les consommateurs anticipent une accélération de l'inflation.
2. On estime que l'impact des stabilisateurs automatiques sur la variabilité de la production est de l'ordre de 10 à 30 pour cent (Barrell et Pina, 2003 ; van den Noord, 2002a).
3. Cet effet vient s'ajouter à celui exercé par le biais des taux d'intérêt. Voir de Mello (2004).

Renforcer le cadre institutionnel de la budgétisation

Les pays qui ont enregistré des excédents budgétaires au cours de la récente phase d'expansion sont aussi généralement ceux qui se sont le plus employés à réformer et moderniser leur processus budgétaire (von Hagen *et al.*, 2002). Ces réformes visent à remédier à un défaut essentiel de la budgétisation : les dépenses publiques visent habituellement des groupes spécifiques de la collectivité mais sont financées sur les recettes générales, qui sont à la charge de l'ensemble des contribuables, ou par une augmentation de la dette, qui affecte les générations futures. En conséquence, les incitations politiques à maîtriser les dépenses sont faibles et le poids de la fiscalité et de la dette tendent à augmenter. La maîtrise des dépenses est essentielle au regard du poids de la charge fiscale dans la plupart des pays de la zone euro. Les caractéristiques institutionnelles suivantes sont nécessaires pour assurer une maîtrise effective des dépenses (Blondal, 2003) :

- *Cadres budgétaires à moyen terme.* Les budgets sont votés pour un an et l'on sait qu'ils sont conçus dans une perspective à court terme. Les cadres budgétaires à moyen terme permettent de préciser clairement les objectifs du gouvernement – par exemple le niveau des recettes, celui des dépenses, et le solde sur plusieurs années – au-delà de l'exercice en cours. Ils devraient se traduire par l'imposition de strictes contraintes budgétaires aux différents ministères et programmes. Des modifications pourraient bien évidemment être apportées en cours de route, mais il est impératif qu'elles soient clairement identifiées et expliquées.

- *Projections macroéconomiques prudentes.* Les écarts des principales variables macroéconomiques qui sous-tendent le budget par rapport aux projections constituent un risque budgétaire majeur. Le plus grand soin devrait être apporté à l'établissement de ces projections et à leur diffusion. On pourrait envisager de confier à un organe indépendant le soin d'établir les projections économiques qui servent à l'établissement du budget.
- *Budgétisation du sommet vers la base.* Avec l'approche de la base vers le sommet traditionnellement utilisée pour l'établissement du budget, les organismes et ministères dépensiers présentent leurs demandes de crédits au ministère des Finances, demandes qui sont négociées jusqu'à ce que l'on trouve un terrain d'entente. Ce processus tend de son seul fait à accroître les dépenses parce que les nouveaux programmes ou le développement des programmes existants sont financés par de nouvelles demandes de crédits et non pas par une réaffectation des crédits au sein des ministères dépensiers. Ce mode de budgétisation est progressivement abandonné au profit d'une formule allant du sommet vers la base, mais la mise en place de cette nouvelle méthode prend beaucoup de temps en raison des traditions profondément enracinées qu'elle remet en cause⁴.

D'autres conditions sont nécessaires pour un contrôle effectif des dépenses : i) assouplir la gestion microéconomique au sommet pour encourager des gains d'efficacité ; ii) adopter un système de gestion en fonction des résultats pour responsabiliser les administrateurs ; et iii) améliorer la transparence budgétaire. Selon les *Meilleures pratiques de l'OCDE concernant la transparence budgétaire* (encadré 3.4), les gouvernements devraient être encouragés à exposer dans un document les grandes lignes de leurs projections plusieurs mois avant la présentation de leurs propositions budgétaires, à donner des détails précis sur les engagements conditionnels, et à utiliser les états financiers annuels, certifiés par un bureau national d'audit, pour rendre compte du respect des engagements pris. Les gouvernements peuvent progresser dans tous ces domaines, et les autorités de l'UE devraient les y pousser activement.

Améliorer la surveillance et l'exécution

L'un des principaux enseignements à tirer de l'épisode récent est que lorsque les conditions conjoncturelles sont favorables, les incitations à assainir les finances publiques sont faibles. D'où la nécessité d'axer le Pacte de stabilité et de croissance sur la prévention des dérapages budgétaires pendant les phases d'expansion tout en veillant à ce que la politique budgétaire demeure axée sur des objectifs à moyen et long terme. Les dispositions du traité concernant les déficits excessifs offrent en principe le « bâton » nécessaire pour favoriser la discipline

Encadré 3.4. **Les meilleures pratiques de l'OCDE concernant la transparence budgétaire**

Les *Meilleures pratiques de l'OCDE concernant la transparence budgétaire*, publiées en novembre 2001, reposent sur les principes suivants :

- Les gouvernements doivent publier un rapport préalable au budget indiquant le niveau total des recettes, des dépenses, de l'excédent ou du déficit et de la dette plusieurs mois avant l'établissement de son projet de budget. L'objectif est d'inscrire la politique budgétaire dans un cadre macroéconomique à moyen terme et d'assurer ainsi l'ancrage de la politique budgétaire par le haut.
- Le budget doit contenir des détails explicites sur les hypothèses économiques utilisées et des états des dépenses fiscales, des engagements financiers, des actifs non financiers, des obligations liées aux pensions des agents publics et des engagements conditionnels. Plusieurs rapports d'étape et mises à jour devraient être établis. Il pourrait s'agir de rapports mensuels d'exécution et de mises à jour en milieu d'exercice.
- Les états financiers (ou comptes publics) annuels servent de rapports d'exécution à des fins de contrôle parlementaire ou de surveillance plus large et doivent être certifiés par le bureau national d'audit. Des états financiers transparents doivent présenter des informations sur l'exécution du budget, la structure de la dette et les emprunts, les engagements, les engagements conditionnels, les fonds détenus par l'État et les politiques comptables.

Les *Meilleures pratiques* peuvent être consultées en ligne (www.oecd.org).

budgétaire, sous réserve qu'elles soient appliquées préventivement et de manière crédible. Cela suppose que l'exécution soit impartiale et que l'autorité compétente dispose de ressources suffisantes pour assurer la surveillance. Néanmoins, les règles sont mises en œuvre dans un premier temps par la Commission qui dispose de compétences mais pas de pouvoir juridique, et en dernier recours par le Conseil Ecofin qui dispose, lui, d'un pouvoir juridique mais manque d'impartialité dans la mesure où il est à la fois juge et partie. En conséquence la menace d'imposer des amendes n'est pas crédible et les seuls instruments potentiellement efficaces dont on dispose actuellement sont la persuasion, la pression des pairs et la publicité négative.

Dans ces conditions, certains observateurs ont suggéré de confier le processus de surveillance à un groupe d'experts budgétaires de haut niveau, dont les membres seraient nommés par le Parlement européen pour asseoir solidement leur indépendance et leur légitimité (Buitter, 2003 ; de Haan *et al.*, 2003 ; Fatás *et al.*, 2003). Ce groupe d'experts aurait le droit de rendre public son jugement et de

déclarer un État membre en situation de déficit excessif. Des organismes budgétaires nationaux indépendants pourraient être créés pour procéder à des audits indépendants et rendre compte au groupe d'experts. Néanmoins, ces propositions n'ont guère de chances d'être acceptées et il n'est pas certain que la création d'une nouvelle institution aux côtés de la Commission modifierait sensiblement la situation. En revanche, Gros *et al.* (2003) suggèrent que la Commission devrait continuer d'être chargée du processus de surveillance, mais qu'il faudrait la doter de ressources plus importantes. Ils proposent de relancer la procédure d'avertissement précoce qui a été discréditée lorsque le Conseil Ecofin a refusé qu'elle soit engagée à l'encontre de l'Allemagne et du Portugal en 2002. Comme Buti *et al.* (2003), ils proposent d'utiliser la procédure d'avertissement précoce non seulement lorsque le déficit approche du seuil de 3 pour cent mais aussi dès lors que l'on constate un dérapage significatif par rapport aux objectifs corrigés des fluctuations conjoncturelles.

Pour officialiser ce principe, on pourrait charger la Commission de formuler l'« avertissement précoce » dans une proposition au Conseil et non pas (comme cela s'est fait jusqu'à présent) dans une recommandation au Conseil. L'opinion de la Commission aurait ainsi plus de poids et l'on risquerait moins de la voir mettre en œuvre de façon partisane⁵. On pourrait aussi envisager que la Commission déclare l'avertissement précoce en son nom propre. Pour que les pays s'approprient effectivement les décisions de la Commission, le Parlement européen pourrait être plus largement impliqué dans la procédure. On pourrait pour ce faire élargir la place accordée à la politique budgétaire dans les Grandes orientations des politiques économiques, qui sont soumises au Parlement et examinées par lui. La nouvelle Constitution pourrait offrir l'occasion de mettre en œuvre de telles modifications.

Accroître la flexibilité du Pacte ?

Depuis le début, on reproche au Pacte de stabilité et de croissance : *i*) de ne pas tenir suffisamment compte de la position conjoncturelle d'un pays lors de l'évaluation de sa situation budgétaire ; *ii*) d'interdire les déficits structurels même si la situation budgétaire à long terme du pays considéré est saine ; et *iii*) de ne pas encourager les politiques structurelles qui ont des retombées positives à plus long terme même si elles supposent des dépenses budgétaires immédiates, à condition que la situation budgétaire soit globalement saine. Un certain nombre de propositions ont été formulées pour remédier à ce manque de flexibilité, mais il est évident qu'un assouplissement du Pacte dans ces différentes directions ne peut être couronné de succès que s'il s'accompagne d'un renforcement des dispositifs institutionnels de budgétisation au niveau national et d'une application plus crédible au niveau de l'UE.

Le Conseil européen a reconnu la nécessité de tenir compte de la situation conjoncturelle d'un pays pour déterminer s'il se conforme ou non à la règle d'un solde budgétaire proche de l'équilibre ou excédentaire. Lors de sa réunion de printemps (20-21 mars 2003), le Conseil a approuvé, on l'a vu, le principe selon lequel au lieu de faire de la règle d'un solde budgétaire proche de l'équilibre ou excédentaire l'objectif final des programmes de stabilité (dont la date de réalisation ne cesse d'évoluer avec chaque nouvelle série de programmes), il faudrait qu'elle s'applique chaque année correction faite des fluctuations conjoncturelles. Les pays qui ne satisfont pas encore à cette obligation doivent réduire d'au moins ½ point de PIB par an leur déficit corrigé des fluctuations conjoncturelles. Cette disposition va dans la bonne direction, mais comme elle ne supprime pas totalement la tentation d'un pays à présenter un tableau trop favorable de son taux de croissance potentielle et de sa position budgétaire structurelle, une étroite surveillance de la Commission européenne est nécessaire. A cet effet, la Commission a adopté sa propre méthode pour estimer la production potentielle, sur la base d'une fonction de production (Commission européenne, 2002a).

Étant donné que la viabilité à long terme des finances publiques est une préoccupation grandissante des pays membres, la reconnaissance de cette préoccupation dans le Pacte de stabilité et de croissance en renforcerait en principe la légitimité. Le problème essentiel est de savoir dans quelle mesure les règles budgétaires actuelles sont d'ores et déjà compatibles avec l'obligation d'assurer la viabilité à long terme des finances publiques étant donné la progression des dépenses publiques liée au vieillissement de la population. D'après les travaux analytiques dont il est rendu compte à l'annexe 3.A2, la règle de politique budgétaire prescrite dans le Pacte (budgets équilibrés ou excédentaires d'environ ½ point de PIB) est le minimum requis pendant la période de transition jusqu'au nouvel état stationnaire sur le plan démographique qui sera atteint aux alentours de 2020⁶. En fait, cette règle est sans doute beaucoup trop permissive pour certains pays (Allemagne, Finlande, Pays-Bas et Portugal) et peut-être trop stricte pour d'autres (Italie). En conséquence, pour que la règle d'une position proche de l'équilibre ou excédentaire soit compatible avec le critère de viabilité pour l'ensemble des pays, il faudra la convertir en une série de règles propres aux différents pays. C'est ce qui a conduit Fatás *et al.* (2003) à proposer de supprimer totalement la règle d'une position proche de l'équilibre ou excédentaire et de créer au sein de l'UE un « conseil de la viabilité » qui surveillerait et conseillerait les gouvernements nationaux sur les moyens d'assurer la viabilité des finances publiques.

Certains observateurs se sont prononcés en faveur de la « règle d'or » (voir encadré 3.5). La règle d'or fait une distinction dans le compte d'affectation du secteur public entre un compte général et un compte de capital, et oblige le gouvernement à assurer au moins l'équilibre du compte général tout en l'autorisant à contracter des emprunts pour financer des investissements nets. L'une des

Encadré 3.5. La règle d'or

Aux termes de l'Article 104(3) du traité de Maastricht : « Si un État membre ne satisfait pas aux exigences de ces critères ou de l'un d'eux [dette et déficit], la Commission élabore un rapport. Le rapport de la Commission examine également si le déficit public excède les dépenses publiques d'investissement et tient compte de tous les autres facteurs pertinents, y compris la position économique et budgétaire à moyen terme de l'État membre. » Selon certaines interprétations (voir Blanchard et Giavazzi, 2003), il serait donc possible d'adopter une règle d'or¹.

La règle d'or stipule que le gouvernement emprunte uniquement pour financer l'investissement fixe net et non les dépenses courantes. Il s'agit d'éviter que les dépenses d'investissement ne soient évincées par des augmentations des dépenses courantes ou des baisses des recettes fiscales pendant les phases de récession. La règle d'or contribue également à l'équité intergénérationnelle des finances publiques en veillant à ce que les emprunts publics soient au minimum compensés par des investissements nets dans le stock de capital public. Il est à noter que la règle d'or n'assure pas en soi la viabilité des finances publiques. Elle doit s'accompagner d'une règle concernant la viabilité du déficit budgétaire global et l'évolution du ratio dette/PIB que cela implique au fil du temps². La conjonction de ces deux règles fixe un plancher au ratio investissement net/PIB (c'est-à-dire au déficit viable), mais n'impose pas de plafond et supprime donc un obstacle potentiel à la formation de capital public.

Néanmoins, la règle d'or peut inciter certains pays à recourir à des artifices comptables, en assimilant abusivement certaines dépenses courantes à des dépenses en capital. Elle fait également peser certains risques sur l'efficacité de l'affectation des ressources :

- Bien que la règle d'or vise à promouvoir la formation de capital, la distinction entre les dépenses courantes et les dépenses en capital n'est pas toujours évidente d'un point de vue économique. Ainsi, les dépenses au titre de l'enseignement, bien que pour l'essentiel classées parmi les dépenses courantes, contribuent à la formation du stock de capital humain, et peuvent donc être considérées comme un investissement. Dans la mesure où la règle d'or favorise la formation de capital fixe au détriment du capital humain, il faut prendre soin qu'il n'en résulte pas une mauvaise affectation des ressources ;
- L'hypothèse implicite qui sous-tend la règle d'or est que les avantages marginaux de l'investissement public sont supérieurs à ceux de l'investissement privé, peut-être du fait d'externalités et d'économies d'échelle. Néanmoins, les avantages marginaux de l'investissement public peuvent rapidement diminuer à mesure que l'investissement augmente, et il faut donc veiller à ce que le niveau de l'investissement soit compatible avec une répartition optimale des investissements publics et privés ;
- La règle d'or ne s'étend généralement pas aux partenariats public/privé dont les investissements sont considérés comme des dépenses du secteur privé, seuls les services achetés par le gouvernement à ces partenariats étant comptabilisés comme dépenses courantes des administrations publiques. Dans la

Encadré 3.5. La règle d'or (suite)

mesure où seules les dépenses courantes sont prises en compte pour l'application de la règle d'or, il faut veiller à ce que le choix entre les partenariats et l'investissement direct ne soit pas faussé.

1. Le Conseil européen pourrait adopter un nouveau règlement précisant que les règles existantes s'appliquent au budget déduction faite de la formation de capital.
2. Le Royaume-Uni a, par exemple, adopté la règle d'or en même temps qu'une règle de viabilité budgétaire, appelée « règle de l'investissement viable », qui stipule que la dette nette du secteur public ne doit pas dépasser 40 pour cent du PIB ; voir van den Noord (2002b).

raisons avancées est que cette règle serait mieux adaptée aux nouveaux pays membres de l'UE qui ont besoin de combler leur retard en matière d'infrastructures et qui ont également des chances de connaître une forte croissance – croissance d'autant plus rapide lorsque le retard des infrastructures sera comblé. Un autre avantage de la règle d'or est qu'elle serait équitable d'un point de vue intergénérationnel – les générations futures payant pour les infrastructures dont elles hériteront. Néanmoins, la règle d'or présente plusieurs avantages et plusieurs inconvénients, rapidement examinés à l'encadré 3.5. Ainsi, l'un des aspects les plus notables de la règle d'or est qu'elle n'assurera la viabilité des finances publiques que si l'on respecte simultanément une règle prudente pour l'évolution de la dette nette. C'est ainsi que la règle d'or est appliquée au Royaume-Uni : le secteur public est autorisé à emprunter pour financer de nouveaux investissements sous réserve que le ratio de la dette nette au PIB reste en deçà de 40 pour cent⁷. Néanmoins, la plupart des pays de la zone euro ne parviendraient probablement pas à satisfaire au critère relatif à la dette nette. En conséquence, si l'on en faisait un principe général pour l'Union européenne (élargie), la règle d'or resterait lettre morte dans la zone euro. En outre, la règle d'or peut provoquer des distorsions et favoriser le recours à des artifices comptables.

D'autres raisons (mieux fondées) ont été également avancées pour autoriser les gouvernements à afficher temporairement des déficits – sous réserve de la viabilité à long terme des finances publiques :

- Premièrement, la réforme structurelle peut se traduire par des gains économiques à long terme mais impliquer dans un premier temps des coûts. Les estimations des avantages des réformes structurelles sont souvent incertaines tandis que les coûts politiques et budgétaires immédiats – tels que les mécanismes de compensation pour neutraliser

les effets redistributifs – sont plus précisément perçus. Cette asymétrie de l'information peut entraver les réformes structurelles, notamment les réformes du marché du travail dont les coûts initiaux sont particulièrement élevés. En autorisant les gouvernements à être momentanément déficitaires pour financer des réformes structurelles, on pourrait donc contribuer au bien-être économique (voir par exemple Beetsma et Debrun, 2003 ; von Hagen, 2003).

- Deuxièmement, la mise en place (en soi louable) de régimes de pension financés par le secteur privé entraînerait des déficits du régime public mais, dans un premier temps, des excédents des régimes privés, les cotisants se reportant sur ces derniers. Le préfinancement des régimes publics est une formule qui va davantage dans le sens du Pacte de stabilité et de croissance dans la mesure où il se traduirait par des excédents du régime public. Néanmoins, une telle stratégie de préfinancement des retraites publiques présente plusieurs inconvénients (FMI, 2003). Tout particulièrement, elle ne remédie pas directement aux problèmes que posent les vastes régimes publics de pension sur les plans de l'efficacité et de la redistribution, et elle soulève également des problèmes de gouvernance. Le résultat est que le rythme d'une réforme des pensions de nature à favoriser l'efficacité n'est pas nécessairement accéléré par la règle d'une position proche de l'équilibre ou excédentaire. Une plus grande flexibilité dans l'interprétation de cette règle se traduirait par une structure d'incitation moins faussée.

Ces arguments ont retenu l'attention de la Commission européenne. A l'automne 2002, celle-ci a proposé que les pays soient autorisés à s'écarter momentanément de la règle d'une position proche de l'équilibre ou excédentaire (correction faite des fluctuations conjoncturelles) si cela facilitait les réformes structurelles, sous réserve que les finances publiques reposent sur une base saine et que le plafond de déficit de 3 pour cent ne soit pas dépassé (Commission européenne, 2002b). Néanmoins, bien qu'étayée par une sérieuse argumentation économique, une telle disposition complique d'autant la surveillance et l'exécution. C'est probablement la raison pour laquelle le Conseil a jusqu'à présent refusé d'approuver cette recommandation.

En résumé, il est largement possible d'accroître la flexibilité du Pacte, mais ceci implique manifestement la mise en place de dispositifs plus stricts de surveillance et d'exécution et de meilleures procédures budgétaires au niveau national.

Notes

1. Des procédures en déficit excessif ont aussi été engagées à l'encontre de six nouveaux États membres de l'Union européenne.
2. Girouard et Price (2004) ; Jaeger et Schuknecht (2004).
3. Larch et Salto (2003) présentent un certain nombre de données d'observation qui montrent que les taux de croissance potentielle ont été systématiquement surestimés.
4. Le ministère des Finances peut, par souci de prudence, tendre à préciser dans le détail la répartition des crédits au sein des différents ministères dépensiers, alors que ces derniers peuvent craindre de voir accepter les éventuelles réductions de leurs programmes par le ministère des Finances sans obtenir les réaffectations correspondantes pour financer de nouvelles initiatives.
5. Le Conseil ne peut rejeter une proposition de la Commission qu'à l'unanimité alors qu'il peut rejeter une recommandation par un vote à la majorité qualifiée.
6. Ces calculs reposent sur l'hypothèse que les politiques annoncées dans les programmes de stabilité sont effectivement mises en œuvre et que les pays atteignent les objectifs budgétaires à moyen terme fixés dans les programmes.
7. Une variante plus complexe de cette règle conjointe est la « règle de l'équilibre permanent » qui considère le patrimoine net du secteur public (valeur actualisée nette des recettes futures moins dépenses futures) et non pas le solde budgétaire en glissement annuel (Buiter et Grafe, 2003).

Annexe 3.A1

Précision prédictive à court terme des programmes de stabilité

Cette Annexe examine la performance prédictive à court terme des programmes de stabilité soumis par les États membres à la Commission européenne.

Le tableau 3.A1.1 indique la différence entre le solde budgétaire réalisé en pourcentage du PIB¹ et le solde budgétaire prévu en pourcentage du PIB dans les programmes de stabilité, pour la première année de la période couverte par les programmes². En 1999-2000, les résultats ont été en moyenne plus favorables que prévu, et l'inverse s'est produit en 2001-03. Sur l'ensemble de la période, les résultats ont été plus médiocres que prévu dans les trois grands pays (Allemagne, France et Italie) mais aussi en Grèce et en Irlande. Les autres pays ont enregistré au total des résultats plus favorables que prévu.

A priori, il est probable que la plus grande partie des erreurs de prévision sont imputables à des erreurs de prévision de la croissance économique, même s'il peut à l'occasion se produire des erreurs de prévision majeures sans rapport avec l'activité économique sous-jacente (par exemple, après une importante réforme fiscale ayant des incidences incertaines sur les recettes fiscales). Le tableau 3.A1.2 indique la prévision de la croissance du PIB réel incorporée dans les programmes de stabilité, là encore pour la première année couverte par les programmes. Le même profil apparaît : une sous-estimation en 1999 et 2000 et une surestima-

Tableau 3.A1.1. Erreurs de prévision budgétaire

Capacité de financement, en pourcentage du PIB, différence entre les résultats effectifs et les résultats prévus dans les derniers programmes de stabilité¹

	1999	2000	2001	2002	2003
Allemagne	0.5	-0.2	-1.3	-1.5	-1.3
Autriche	-0.4	-0.3	0.9	-0.4	0.0
Belgique	0.9	1.1	0.1	0.0	0.2
Espagne	0.4	-0.3	-0.3	0.1	0.1
Finlande	-0.2	2.4	0.5	1.6	-0.1
France	0.5	0.3	-0.6	-1.8	-1.4
Grèce	0.3	-0.8	-2.4	-2.3	-0.7
Irlande	0.6	3.2	-3.4	-1.0	-0.3
Italie	0.2	-0.4	-1.9	-2.0	-1.2
Pays-Bas	2.0	2.1	-0.7	-2.0	-1.4
Portugal	-0.9	-1.8	-3.2	-0.9	-0.5
Moyenne	0.4	0.5	-1.1	-0.9	-0.6

1. Hors recettes des licences UMTS.

Source : OCDE.

Tableau 3.A1.2. Erreurs de prévision concernant la production
Croissance du PIB, en pourcentage, différence entre les résultats effectifs
et les résultats prévus dans les derniers programmes de stabilité

	1999	2000	2001	2002	2003	Moyenne
Allemagne	0.1	0.4	-1.9	-0.6	-1.5	-0.7
Autriche	-0.1	0.6	-2.1	0.1	-0.6	-0.4
Belgique	0.8	1.2	-1.8	-0.6	-1.4	-0.4
Espagne	0.4	0.5	-0.8	-0.4	-0.7	-0.2
Finlande	-0.6	1.2	-3.0	0.6	-1.8	-0.7
France	0.7	1.2	-1.2	-1.2	-2.4	-0.6
Grèce	-0.3	0.6	-1.0	0.0	0.2	-0.1
Irlande	4.6	2.7	-2.6	3.0	-1.7	1.2
Italie	-0.8	1.1	-1.2	-1.9	-1.8	-0.9
Pays-Bas	1.0	1.0	-2.8	-1.0	-1.2	-0.6
Portugal	0.3	0.1	-1.6	-1.4	-2.6	-1.0
Moyenne	0.5	1.0	-1.8	-0.3	-1.4	-0.4

Source : OCDE.

tion en 2001-03. Cela étant, exception faite de l'Irlande, tous les pays ont surestimé la croissance économique sur l'ensemble de la période. Les surestimations en 2001-03 ont été nettement supérieures aux sous-estimations en 1999-2000.

Afin de jauger l'impact des erreurs dans les prévisions de croissance sur les erreurs dans les prévisions budgétaires, il faut tenir compte des modifications discrétionnaires de l'orientation budgétaire au cours de l'exercice. Les études publiées en la matière constatent que l'orientation budgétaire est assouplie au cours d'une année électorale et dans l'année qui précède. Le tableau 3.A1.3 présente le calendrier électoral des pays de la zone euro au cours de la période considérée. Il en ressort que ce calendrier a été particulièrement chargé en 2002. C'est une année où la sous-estimation des prévisions du solde budgétaire a été relativement importante en dépit d'une prévision largement correcte de la croissance économique. La densité du calendrier électoral explique sans doute en partie ce résultat.

Le modèle suivant de régression de séries temporelles groupées a été estimé pour les 11 pays et les cinq années couverts dans les tableaux ci-dessus (t de Student entre parenthèses) :

$$NLGQE_{it} = 0.147 + 0.37 NLGQE_{it-1} + 0.47 YE_{it} - 0.38 PEE_{it} - 0.84 FBE_{it}$$

(0.68) (3.09) (4.02) (-1.00) (-1.94)

$$R^2 = 0.43$$

$$F = 7.35$$

Les symboles correspondent aux éléments suivants : *NLGQE* est l'erreur de prévision du solde budgétaire en pourcentage du PIB, *YE* est l'erreur de prévision de la croissance économique et *PEE* et *FBE* sont deux variables indicatrices, avec $PEE_t = 1$ dans une année préélectorale ou au début d'une année électorale et zéro dans les autres cas, et $FBE_t = 1$ dans une année électorale complète et zéro dans les autres cas. Il en ressort que :

- L'impact de l'erreur de prévision de la croissance de la production sur l'erreur de prévision de la situation budgétaire est de l'ordre de 0.5. Cette valeur correspond à peu près à l'effet budgétaire estimé des stabilisateurs automatiques tel que décrit dans van den Noord (2002a).

Tableau 3.A1.3. Calendrier des élections

	1999	2000	2001	2002	2003
Allemagne	–	–	–	Élections générales	–
Autriche	Élections générales	–	–	Élections générales anticipées	–
Belgique	Élections générales	–	–	Année préélectorale	Élections générales
Espagne	Année préélectorale	Élections générales	–	–	Année préélectorale
Finlande	Élections générales	–	–	Année préélectorale	Élections générales
France	–	–	Année préélectorale	Élections générales	–
Grèce	Année préélectorale	Élections générales	–	–	Année préélectorale
Irlande	–	Année préélectorale	Année préélectorale	Élections générales	–
Italie	–	–	Élections générales	–	–
Pays-Bas	–	–	Année préélectorale	Élections générales	Élections générales anticipées
Portugal	Élections générales	–	–	Élections générales anticipées	–

Source : OCDE.

- Le terme autorégressif est positif et significatif, ce qui dénote l'inertie des erreurs de prévision (les erreurs de prévision de la situation budgétaire se repercutent sur les années suivantes).
- Les coefficients négatifs des variables indicatrices signifient qu'un pays qui se trouve dans une année préélectorale ou au début d'une année électorale risque d'être en retrait par rapport à son objectif budgétaire dans le courant de l'année (indépendamment de l'effet éventuel des erreurs dans la prévision de la croissance de la production).

Étant donné que le coefficient de *PEE* n'est pas significatif (mais revêt le signe attendu), on a réestimé l'équation pour neutraliser une possible interaction entre *PEE* et la surprise budgétaire de l'année précédente. En effet, si un pays a connu une surprise favorable concernant sa situation budgétaire l'année précédente, il augmentera probablement ses

dépenses en conséquence durant l'exercice en cours si des élections sont prévues l'année suivante. Le résultat de la régression s'affine alors et devient :

$$NLGQE_{it} = 0.26 + 0.59 NLGQE_{it-1} + 0.37 YE_{it} - 0.55 \max(NLGQE_{it-1} \times PEE_{it}, 0) - 0.78 FBE_{it}$$

(1.36) (4.77) (3.46) (-3.53) (-2.15)

$$R^2 = 0.56$$

$$F = 12.26$$

On peut en conclure que l'interaction attendue entre les erreurs de prévision et le cycle des élections est réellement significative dans une année préélectorale ou au début d'une année électorale.

Notes

1. Selon les chiffres publiés dans le n° 74 des *Perspectives économiques de l'OCDE*.
2. Les programmes de stabilité sont généralement présentés vers la fin de l'année, de sorte que la première année du programme correspond normalement au budget officiel.

Annexe 3.A2

Vieillesse démographique, viabilité budgétaire et règle de la position budgétaire proche de l'équilibre ou excédentaire

Le *baby boom* de l'après-guerre, la baisse des taux de fécondité à partir de la fin des années 60 et l'allongement de l'espérance de vie se conjuguent pour entraîner un vieillissement progressif de la population dans tous les pays de la zone euro. L'impact de ces évolutions sur les finances publiques est une source de préoccupation. Cependant, si les questions de viabilité budgétaire entrent dans l'évaluation des programmes annuels de stabilité par la Commission européenne, les règles budgétaires de l'UEM n'intègrent pas explicitement une analyse systématique de l'effet du vieillissement démographique sur les finances publiques. La présente annexe a pour but de combler cette lacune. La principale conclusion qui se dégage de l'analyse est que la règle d'un solde budgétaire « proche de l'équilibre ou excédentaire » stipulée dans le Pacte de stabilité et de croissance est globalement appropriée pour la zone euro dans son ensemble, mais s'avère manifestement trop laxiste pour certains États membres.

Méthodologie et hypothèses

La méthodologie s'appuie sur une étude antérieure de l'OCDE (Blanchard *et al.*, 1990) qui esquissait un « indice de viabilité » synthétique, également appelé « écart fiscal ». L'écart fiscal est la différence entre, d'une part, le ratio impôts/PIB viable qui, toutes choses égales par ailleurs, répond aux contraintes budgétaires intertemporelles des administrations publiques pour une prévision donnée des dépenses budgétaires et, d'autre part, le coefficient de pression fiscale actuel. La contrainte budgétaire est donnée par les équations dynamiques suivantes¹ :

$$(1) \quad \frac{db}{dt} = g - (r - \gamma)b - p + (r - \gamma)b$$

$$(2) \quad b_T = b_0 e^{(r-\gamma)T} + \int_0^T p(t) e^{(r-\gamma)(T-t)} dt$$

où b , g , τ et p sont les ratios du PIB sur, respectivement, la dette nette, les dépenses, les recettes fiscales et le déficit primaire, r est le taux d'intérêt réel et γ le taux de croissance du PIB réel. b_0 est le ratio initial dette/PIB à $t = 0$ et b_T est l'objectif pour le ratio d'endettement à $t = T$. Le ratio fiscal viable est défini comme la valeur τ qui réaliserait un objectif donné pour b_T . La question de savoir à quel niveau b_T devrait être fixé relève de considérations normatives. Trois différents critères sont envisagés :

- Un critère de viabilité strict spécifie que l'objectif approprié est $b_T = 0$. Cela implique que la valeur actuelle de tous les excédents primaires futurs compense exactement la dette nette initiale².

- Un critère un peu plus souple requiert que le ratio d'endettement *brut* à la fin de la période de planification T égale un niveau donné, par exemple la valeur de référence de Maastricht (60 pour cent). Dans les équations ci-dessus, l'objectif d'endettement net doit donc être fixé à 60 pour cent du PIB (ou moins)³ moins la valeur, en pourcentage du PIB, des actifs financiers figurant au bilan des administrations publiques.

Le deuxième critère pénalise les pays qui ont d'importants actifs financiers à leur bilan et conservent donc un niveau d'endettement brut plus élevé pour un niveau donné d'endettement net. De fait, ces pays ont peut-être l'intention de vendre leurs actifs financiers quand le vieillissement s'amorcera, et il conviendrait d'en tenir compte. En conséquence :

- Un troisième critère spécifie que le ratio d'endettement net à la fin de la période de planification T doit être égal à 60 pour cent du PIB. Cela équivaut à un objectif de 60 pour cent pour le ratio d'endettement brut avec cession des actifs financiers avant la fin de la période de planification.

Les implications budgétaires de chacun de ces trois critères sont examinées pour différentes hypothèses concernant le taux d'actualisation $r - \gamma$. Le point terminal de l'analyse T est l'année 2050, et le point de départ est 2005, dernière année couverte par les prévisions publiées dans le n° 75 des *Perspectives économiques de l'OCDE*.

Résultats du scénario de référence

La prévision des dépenses liées au vieillissement se fonde sur les prévisions inscrites dans la dernière série de programmes de stabilité (exception faite des Pays-Bas, pour lesquels on a utilisé l'étude de Dang *et al.*, 2001). Les dépenses liées au vieillissement devraient augmenter en moyenne d'environ 4 points de PIB dans les neuf pays de la zone euro pour lesquels ces prévisions sont disponibles (tableau 3.A2.1). Cependant, il existe de grandes disparités en termes de profil temporel. Tandis que les ratios dépenses/PIB atteignent généralement leur point culminant vers 2040, les hausses les plus fortes sont prévues pour la Finlande, en dépit d'une réforme récente, et pour l'Espagne, les Pays-Bas et le Portugal. Malheureusement, en raison de différences de couverture, les niveaux des dépenses liées à l'âge ne sont pas comparables d'un pays à un autre.

Le graphique 3.A2.1 présente les incidences de ces prévisions pour l'évolution des dépenses primaires totales (liées au vieillissement et hors vieillissement). Ces prévisions supposent que les recettes primaires et les dépenses primaires autres que celles pour lesquelles des prévisions à long terme sont disponibles (voir tableau 3.A2.1) restent fixes en pourcentage du PIB. Des augmentations relativement fortes sont prévues pour les Pays-Bas et l'Espagne, mais à partir d'un niveau bas pour cette dernière. Indépendamment de l'Espagne, les ratios des dépenses courantes primaires sont actuellement à l'intérieur ou très près de la fourchette de 40-45 pour cent, mais à l'horizon 2050 cette fourchette atteint 40-55 pour cent. Le ratio des dépenses moyennes pondérées passe de 43 pour cent en 2000 à 47 pour cent en 2050.

Si l'on suppose un taux d'actualisation $r - \gamma$ de ½ pour cent et si l'on présume que l'investissement fixe brut reste constant en pourcentage du PIB à partir de 2005, le ratio d'endettement net connaît une hausse exponentielle dans la plupart des pays (graphique 3.A2.2). À l'évidence, pour des taux d'actualisation plus élevés, le gonflement de la dette serait encore plus rapide et les ratios d'endettement apparaîtraient encore plus défavorables. Pour l'Allemagne, la France, les Pays-Bas et le Portugal, la hausse du ratio d'endettement net dépasse la moyenne pondérée des neuf pays.

Tableau 3.A2.1. **Dépenses liées à l'âge**
En pourcentage du PIB

	2005	2010	2020	2030	2040	2050
Allemagne	23.1	23.3	24.5	26.7	27.7	28.2
Autriche	20.4	20.6	21.5	22.9	23.4	22.9
Belgique	21.5	22.4	24.1	26.0	26.9	26.6
Espagne	7.9	8.0	8.5	9.9	12.0	13.0
Finlande	17.7	18.6	20.7	23.0	23.6	23.6
France	12.2	13.0	14.3	15.1	14.8	14.8
Italie	25.5	25.4	26.3	27.7	28.0	26.8
Pays-Bas	19.3	20.5	23.0	26.7	29.2	29.0
Portugal	16.6	17.8	20.4	22.1	22.2	20.0

Note : Les prévisions reposent sur les programmes de stabilité, sauf pour les Pays-Bas, dont le programme ne contient pas de prévisions pour les dépenses à long terme. La nature des dépenses liées à l'âge qui font l'objet de prévisions dans les programmes de stabilité est sensiblement différente d'un pays à l'autre ; par conséquent, les chiffres ne sont pas comparables entre les pays.

Les dépenses suivantes sont prises en compte :

Allemagne – retraites, soins de santé, éducation, allocations chômage.

Autriche – retraites, soins de santé et autres soins.

Belgique – retraites, soins de santé, allocations familiales, chômage, prépension, accidents du travail, maladies professionnelles.

Espagne – retraites.

Finlande – retraites, soins de santé.

France – retraites.

Italie – retraites, soins de santé, éducation, allocations chômage.

Pays-Bas – retraites, soins de santé, aide à l'enfance et aux familles, éducation.

Portugal – retraites, soins de santé, aide à l'enfance et aux familles, éducation.

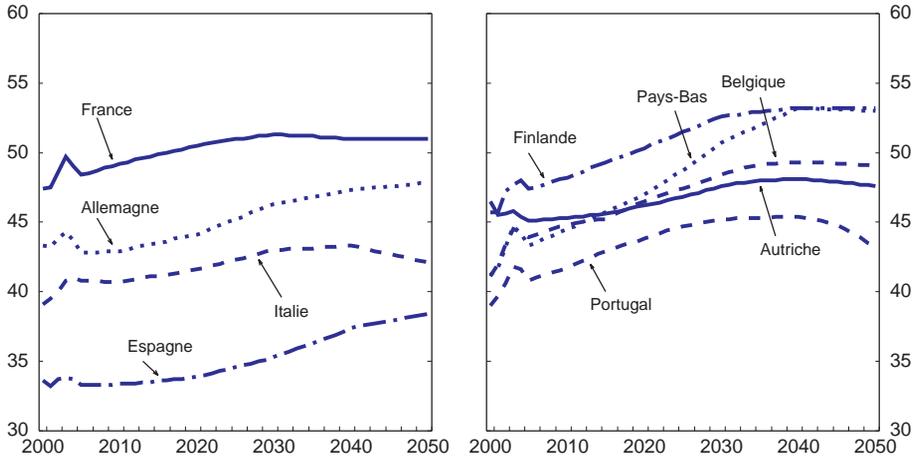
Source : Programmes de stabilité, 2003/04, sauf pour les Pays-Bas, Dang *et al.* (2001). Dans le cas du Portugal et de la France, l'impact des réformes récentes signalées dans les programmes de stabilité est surajouté aux prévisions de Dang *et al.* (2001).

Assurer la viabilité des finances publiques

Le tableau 3.A2.2 indique les écarts fiscaux pour les différentes hypothèses concernant le ratio d'endettement visé au point terminal (2050) et le taux d'actualisation. Avec le critère de viabilité strict (la dette nette est nulle en 2050), l'écart fiscal s'élève à près de 2½ pour cent du PIB en moyenne dans les pays concernés, avec des variations mineures selon le taux d'actualisation supposé. L'écart fiscal tombe aux environs de 2 pour cent si l'objectif de 60 pour cent pour la dette brute est adopté et à 1½-2 pour cent pour un objectif d'endettement net de 60 pour cent. Ici encore, la variation d'un pays à l'autre est importante, les écarts fiscaux dépassant 4 pour cent en Allemagne, en France, aux Pays-Bas et au Portugal⁴. Ces résultats sont *grosso modo* comparables aux estimations de l'écart fiscal établies par la Commission européenne (2003) à partir de la série de programmes de stabilité 2002-03 : les ordres de grandeur sont les mêmes, y compris pour les quatre pays que l'on vient de citer.

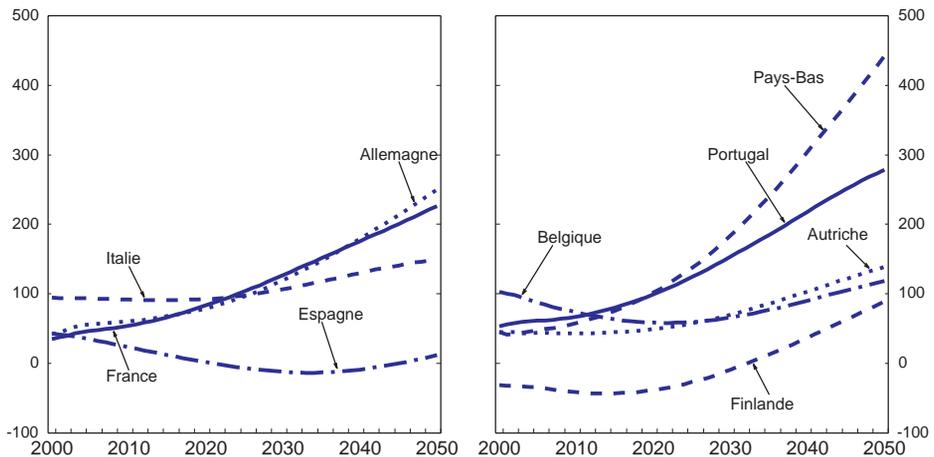
Bien entendu, ces résultats ne sauraient être interprétés comme impliquant que la viabilité à long terme passe par une augmentation des impôts. Il existe un large éventail d'actions possibles, notamment la réduction des dépenses non liées au vieillissement, l'amélioration de l'efficacité économique des programmes de dépenses publiques, la réduction du taux d'accumulation des droits à prestations de vieillesse ou la conversion progressive de programmes publics en programmes privés. Toutefois, quelle que soit l'option retenue, pour instaurer la viabilité budgétaire il faudra que les mesures prises se traduisent

Graphique 3.A2.1. Prévisions de référence : dépenses primaires courantes
En pourcentage du PIB



Source : OCDE.

Graphique 3.A2.2. Prévisions de référence : endettement net
En pourcentage du PIB



Source : OCDE.

Tableau 3.A2.2. **Le déficit de recettes fiscales pour différents critères cibles et taux d'actualisation**
En pourcentage du PIB

Écart taux d'intérêt/croissance	Dette nette = 0			Dette brute = 60 %			Dette nette = 60 %		
	0.5 %	1 %	2 %	0.5 %	1 %	2 %	0.5 %	1 %	2 %
Allemagne	5.0	5.0	5.1	4.0	4.1	4.4	3.8	3.9	4.3
Autriche	2.8	2.8	2.9	2.0	2.1	2.4	1.6	1.7	2.1
Belgique	2.4	2.5	2.8	1.4	1.6	2.1	1.2	1.4	1.9
Espagne	0.2	0.2	0.2	-0.3	-0.3	-0.3	-0.7	-0.7	-0.7
Finlande	1.8	1.5	1.0	2.3	2.0	1.5	0.6	0.5	0.2
France	4.5	4.6	4.8	3.9	4.1	4.3	3.3	3.5	3.9
Italie	3.0	3.2	3.7	2.2	2.5	3.1	1.8	2.1	2.8
Pays-Bas	8.8	8.7	8.5	7.8	7.8	7.9	7.6	7.6	7.7
Portugal	5.6	5.6	5.8	4.4	4.6	5.0	4.4	4.6	5.0
Moyenne	2.5	2.5	2.6	2.0	2.1	2.3	1.7	1.8	2.0

Source : OCDE.

par une amélioration de la situation budgétaire équivalente à celle qu'impliquent les écarts fiscaux estimés.

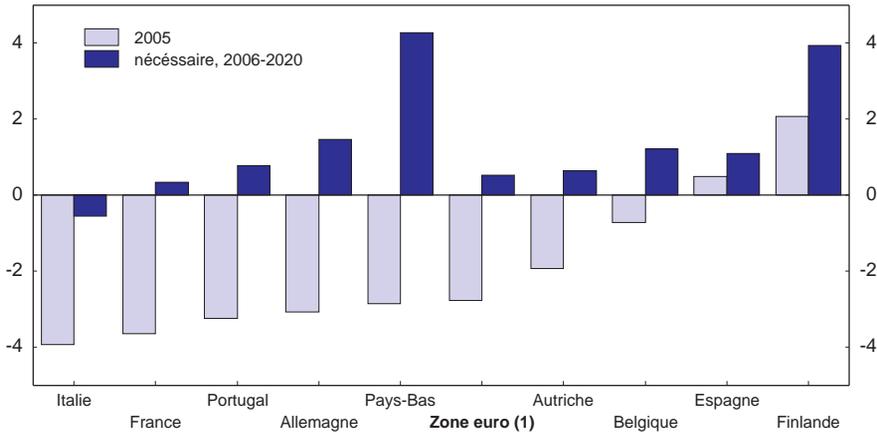
Le tableau 3.A2.3 indique les soldes budgétaires implicites pour les différentes hypothèses concernant l'objectif d'endettement et le taux d'actualisation. Il en ressort que les pays devraient viser en moyenne un excédent budgétaire compris entre 0 et 1 pour cent du PIB au cours des 15 prochaines années environ. Cela s'accorde grosso modo avec la règle d'un solde « proche de l'équilibre ou excédentaire » édictée dans le Pacte de stabilité et de croissance. Toutefois, il existe de fortes variations d'un pays à l'autre. Tandis que l'Italie pourrait maintenir un léger déficit, compris entre 0 et 1 pour cent du PIB, la plupart des autres pays devraient maintenir un excédent d'environ 1 pour cent du PIB. Les Pays-Bas et

Tableau 3.A2.3. **Solde budgétaire pour différents critères cibles et taux d'actualisation**
Moyenne pour la période 2006-20, en pourcentage du PIB

Écart taux d'intérêt/croissance	Dette nette = 0			Dette brute = 60 %			Dette nette = 60 %		
	0.5 %	1 %	2 %	0.5 %	1 %	2 %	0.5 %	1 %	2 %
Allemagne	2.5	2.4	2.0	1.3	1.2	1.0	1.0	0.9	0.8
Autriche	1.6	1.5	1.2	0.6	0.5	0.4	0.0	0.0	0.0
Belgique	2.3	2.1	1.7	1.1	0.9	0.7	0.8	0.7	0.5
Espagne	1.7	1.7	1.7	1.0	1.0	1.0	0.5	0.5	0.5
Finlande	4.2	4.2	4.2	4.9	4.9	4.8	2.6	2.8	3.0
France	1.2	1.1	0.9	0.4	0.4	0.3	-0.4	-0.4	-0.3
Italie	0.5	0.3	-0.1	-0.5	-0.6	-0.9	-1.1	-1.2	-1.3
Pays-Bas	5.4	5.2	4.8	4.1	4.0	3.8	3.8	3.8	3.6
Portugal	1.9	1.8	1.5	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3
Moyenne	1.1	1.0	0.9	0.5	0.5	0.4	0.1	0.1	0.0

Source : OCDE.

Graphique 3.A2.3. **Position budgétaire effective et nécessaire**
En pourcentage du PIB



1. Moyenne des pays pris en compte.

Source : OCDE.

la Finlande devraient viser un excédent (nettement) supérieur à 3 pour cent du PIB. La règle d'une position budgétaire « proche de l'équilibre ou excédentaire » est manifestement trop permissive pour ce dernier groupe de pays.

Enfin, le graphique 3.A2.3 compare les soldes budgétaires requis pour la période 2006-20 (moyenne des valeurs pour les trois critères de viabilité et les différentes hypothèses de taux d'actualisation) avec les soldes prévus pour 2005 dans le n° 75 des *Perspectives économiques de l'OCDE*. Il apparaît que tous les pays ont encore du chemin à faire pour mettre en place des finances publiques viables compte tenu des prévisions présentées dans leurs propres programmes de stabilité en ce qui concerne les dépenses liées à l'âge. Si aucun d'eux n'est proche de la viabilité, c'est en Allemagne, en France, en Italie, aux Pays-Bas et au Portugal que les efforts d'assainissement les plus vigoureux s'avèrent nécessaires.

Notes

1. Seule la dette nette – c'est-à-dire la différence entre la dette brute et les actifs financiers figurant au bilan des administrations publiques – est importante pour la viabilité, dans la mesure où l'État a la possibilité d'échanger des actifs financiers de son portefeuille contre des obligations en circulation et dans la mesure où il est raisonnable de supposer que le taux de rendement des actifs financiers de l'État est égal au rendement des obligations publiques.
2. A noter que pour $T \rightarrow \infty$, ce critère doit toujours être respecté.
3. Dans tous les pays, la limite de 60 pour cent est contraignante en 2050.
4. Dans certains cas, un taux d'actualisation plus élevé se traduit par un écart fiscal plus réduit. La dette nette devient alors négative pendant un certain temps ; l'effet de boule de neige sur la dette se trouve donc atténué pour des taux d'actualisation élevés.

Bibliographie

- Barrell, R. et A.M. Pina (2003), « How Important are Automatic Stabilisers in Europe? A Stochastic Simulation Assessment », *Economic Modelling*, vol. 21.
- Beetsma, R. et X. Debrun (2003), « Reconciling Stability and Growth: Smart Pacts and Structural Reforms », document présenté au Pierre Werner Chair Programme on European Monetary Union Workshop on Fiscal Aspects of the EMU, Institut universitaire européen, Florence, 4/5 avril.
- Blanchard, O. *et al.* (1990), « La "soutenabilité" de la politique budgétaire : Réponses nouvelles à une question ancienne », *Revue économique de l'OCDE*, n° 15.
- Blanchard, O. et F. Giavazzi (2003), « Improving the SGP through a Proper Accounting of Public Investment », document présenté à des séminaires sur le Pacte de stabilité et de croissance organisés par la Bundesbank et DIW-Berlin, version révisée, février.
- Blondal, J.R. (2003), « La réforme budgétaire dans les pays membres de l'OCDE : Tendances communes », *Revue de l'OCDE sur la gestion budgétaire*, vol. 2, n° 4.
- Bohn, H. et R.B. Inman (1996), « Balanced Budget Rules and Public Deficits: Evidence from the United States », *NBER Working Paper Series*, n° 5533, National Bureau of Economic Research.
- Buiter, W.H. (2003), « Ten Commandments for a Fiscal Policy Rule in the EMU », *Oxford Review of Economic Policy*, vol. 19, n° 1.
- Buiter, W.H. et C. Grafe (2003), « Reforming EMU's Fiscal Policy Rules ». In M. Buti éd. *Monetary and Fiscal Policies in EMU*, Cambridge University Press.
- Buti, M., S. Eijfinger et D. Franco (2003), « Revisiting EMU's Stability Pact: a Pragmatic Way Forward », *Oxford Review of Economic Policy*, vol. 19, n° 1.
- Buti, M. et G. Giudice (2002), « Maastricht Fiscal Rules at Ten: An Assessment », *Journal of Common Market Studies*, vol. 40.
- Buti, M. et P. van den Noord (2003a), « Discretionary Fiscal Policy and Elections: The Experience of the Early Years of EMU », *Documents de travail* du Département des affaires économiques de l'OCDE, n° 351.
- Buti, M. et P. van den Noord (2003b), « What is the Impact of Tax and Welfare Reforms on Fiscal Stabilisers? A Simple Model and an Application to EMU », *European Economy – Economic Papers*, n° 187, Commission européenne, Bruxelles.
- Buti, M. et P. van den Noord (2004), « Fiscal Policy in EMU: Rules, Discretion and Political Incentives », *Moneda y Crédito*, n° 218.
- Commission européenne (2002a), « Production Function Derived Output Gains », note d'information aux membres du CPE, ECFIN/528/02, Bruxelles.

- Commission européenne (2002b), « Renforcer la coordination des politiques budgétaires », COM(2002)668, Bruxelles.
- Commission européenne (2003), « Public Finances in EMU 2003 », *European Economy*, n° 3/2003, COM(2003) 283 final, Direction générale affaires économiques et financières, Bruxelles.
- Dang, T.T., P. Antolin et H. Oxley (2001), « Fiscal Implications of Ageing: Projections of Age Related Spending », *Documents de travail* du Département des affaires économiques de l'OCDE, n° 305.
- Fatás, A. et I. Mihov (2003), « On Constraining Fiscal Policy Discretion in EMU », *Oxford Review of Economic Policy*, vol. 19, n° 1.
- Fatás, A. et al. (2003), *Stability and Growth in Europe: Towards a Better Pact*, CEPR Series on Monitoring European Integration, n° 13, Centre for Economic Policy Research.
- FMI (Fonds monétaire international) (2003), « Ageing and the SGP », in: *Euro Area Policies: Selected Issues*, Rapports sur les pays membres, n° 03/298, septembre.
- Girouard, N. et R. Price (2004), « Asset Price Cycles, "One-off" Factors and Structural Budget Balances », *Documents de travail* du Département des affaires économiques de l'OCDE, n° 391.
- Gros, D., T. Mayer et A. Ubide (2003), *The Nine Lives of the Stability Pact: Rapid Reaction Report of the CEPS Macroeconomic Policy Group*, Bruxelles, décembre, www.ceps.be.
- de Haan, J., H. Berger et D.J. Jansen (2003), « The End of the Stability and Growth Pact? », *CESifo Working Papers*, n° 1093, Munich, décembre.
- von Hagen, J., A. Hughes Hallett et R. Strauch (2002), « Budgetary Institutions for Sustainable Public Finances », in M. Buti, J. von Hagen et C. Martinez-Mongay (dir. de publ.), *The Behaviour of Fiscal Authorities – Stabilisation, Growth and Institutions*, Palgrave, Basingstoke.
- von Hagen, J. (2003), « Fiscal Discipline and Growth in Euroland; Experiences with the SGP », *ZEI Working Paper*, n° B06 2003, Bonn.
- Jaeger, A. et L. Schuknecht (2004), « Boom-Bust Phases in Asset Prices and Fiscal Policy Behavior », *IMF Working Papers*, n° WP/04/54.
- Knight, B. et A. Levinson (1999), « Rainy Day Funds and State Government Savings », *National Tax Journal*, vol. 52, n° 3.
- Larch, L. et M. Salto (2003), « Fiscal Rules, Inertia and Discretionary Fiscal Policy », *European Economy – Economic Papers*, n° 194, Commission européenne, Bruxelles.
- Landais, B. (2003), « Différences d'efficacité de la politique budgétaire dans les pays de l'Union européenne ? », *Économie appliquée*, vol. 71.
- de Mello, L. (2004), « Saving Behaviour and the Effectiveness of Fiscal Policy », *Documents de travail* du Département des affaires économiques de l'OCDE, (à paraître).
- van den Noord, P. (2002a), « Automatic Stabilizers in the 1990s and Beyond », in M. Buti, J. von Hagen et C. Martinez-Mongay (dir. publ.), *The Behaviour of Fiscal Authorities – Stabilisation, Growth and Institutions*, Palgrave, Basingstoke.
- van den Noord, P. (2002b), « Managing Public Expenditure: The UK Approach », *Documents de travail* du Département des affaires économiques de l'OCDE, n° 341.
- van den Noord, P. (2003), « Tax Incentives and House Price Volatility in the Euro Area: Theory and Evidence », *Documents de travail* du Département des affaires économiques de l'OCDE, n° 356.

Acronymes et abréviations

ADSL	<i>Asymmetric digital subscriber line</i> (Réseau de raccordement numérique asymétrique)
AELE	Association européenne de libre-échange
BCE	Banque centrale européenne
c.v.s.	Corrigé des variations saisonnières
DTS	Droits de tirage spéciaux
EUR	Euro
FEDER	Fonds européen de développement régional
FMI	Fonds monétaire international
GBP	Livre sterling
GOPE	Grandes orientations de politique économique
IAS	<i>International Accounting Standards</i> (normes comptables internationales)
ICM	Indice des conditions monétaires
IDE	Investissement direct étranger
IFRS	<i>International Financial Reporting Standards</i> (normes comptables internationales)
IPCH	Indice des prix à la consommation harmonisé
JPO	Office des brevets du Japon
LPE	Législation relative à la protection de l'emploi
M1	Agrégat monétaire : monnaie en circulation et dépôts au jour le jour
M2	Agrégat monétaire : M1 et autres dépôts à court terme
M3	Agrégat monétaire : M2 et instruments négociables
MCE II	Mécanisme de change II
NAIRU	<i>Non-accelerating inflation rate of unemployment</i> (Taux de chômage non accélérateur de l'inflation)
NASDAQ	<i>National Association of Securities Dealers Automated Quotation System</i>
NUTS	Nomenclature des unités territoriales statistiques
NYSE	<i>New York Stock Exchange</i> (Bourse des valeurs de New York)
OEB	Office européen des brevets
OPCVM	Organismes de placement collectif en valeur mobilières
PAC	Politique agricole commune
PACI	Plan d'action sur le capital-investissement
PASF	Plan d'action pour les services financiers
PCGA	Principes comptables généralement acceptés
PDE	Procédure en déficit excessif
PIB	Produit intérieur brut
PMF	Productivité multifactorielle
PPA	Parité de pouvoir d'achat
PPS	<i>Purchasing power standard</i> (norme de pouvoir d'achat)

PSC	Pacte de stabilité et de croissance
R-D	Recherche-développement
RNB	Revenu national brut
SEBC	Système européen de banques centrales
SEC	Système européen des comptes
TIC	Technologies de l'information et des communications
UE	Union européenne
UE15	15 membres de l'Union européenne avant l'élargissement de mai 2004
UE25	25 États membres de l'Union européenne
UEM	Union économique et monétaire
UMTS	Système de téléphonie mobile universelle
USD	Dollar des États-Unis
USPTO	<i>United States Patent and Trademark Office</i> (Office des brevets des États-Unis)
ZMO	Zone monétaire optimale

Table des matières

Résumé	8
Évaluation et recommandations	11
I. Perspectives et enjeux	25
Évolution récente et prévisions	26
Les enjeux	34
Notes	42
II. Gérer la monnaie unique	43
Évolution de l'inflation	44
Orientation de la politique monétaire	48
Quand les nouveaux membres de l'UE seront-ils prêts à adhérer à la zone euro ?	53
Notes	61
Bibliographie	62
III. La coordination budgétaire à la croisée des chemins	63
Où en est-on ?	64
Que s'est-il passé ?	73
Que faudrait-il faire ?	79
Notes	92
<i>Annexe 3.A1.</i> Précision prédictive à court terme des programmes de stabilité	93
Notes	96
<i>Annexe 3.A2.</i> Vieillesse démographique, viabilité budgétaire et règle de la position budgétaire proche de l'équilibre ou excédentaire	97
Notes	103
Bibliographie	104
IV. À monnaie unique, cycle unique ?	107
Sources et symptômes des divergences conjoncturelles	108
Les enjeux de l'action publique	116
Notes	126
Bibliographie	128
V. Les régions	131
Les liens entre convergence et intégration	134
Les problèmes de politique économique	140
Quels seront les avantages de la convergence pour la zone euro ?	177
Notes	185
Bibliographie	189

<i>Annexe 5.A1. Croissance, intégration et convergence</i>	194
Notes	198
Bibliographie	199
<i>Annexe 5.A2. Fonds structurels et politiques régionales</i>	200
Bibliographie	210
<i>Annexe 5.A3. Données explicatives</i>	212
Bibliographie	228
<i>Annexe A. Glossaire des principaux organes et institutions de l'Union européenne</i>	229
Acronymes et abréviations	233



Encadrés

1.1. Risques entourant les prévisions	31
2.1. Indices de la persistance de l'inflation	47
2.2. Régimes de change	57
3.1. Les dispositions budgétaires de l'UEM et les décisions du Conseil du 25 novembre 2003	68
3.2. Quelques leçons à tirer de l'expérience des États-Unis et des États qui les composent	80
3.3. Le rôle des stabilisateurs automatiques	83
3.4. Les meilleures pratiques de l'OCDE concernant la transparence budgétaire	86
3.5. La règle d'or	89
4.1. Divergence conjoncturelle dans la zone euro : le canal de transmission du logement	111
5.1. Facteurs façonnant la convergence	132
5.2. Les nouveaux pays membres bienvenus dans l'Union	141
5.3. Actualisation du Plan d'action sur le capital risque	153
5.4. Allemagne de l'Est et Mezzogiorno	161
5.5. Le marché du logement dans trois pays de la zone euro	165
5.6. Politiques régionales dans les autres pays de l'OCDE	173
5.7. Réforme de la PAC : de petites avancées dans la bonne direction	178
5.A2.1. Mesure de la convergence	208

Tableaux

1.1. Demande et production	28
1.2. Emploi, revenu et inflation	28
1.3. Indicateurs financiers	30
1.4. Risques et incertitudes entourant les prévisions	33
1.5. Scénario de base à moyen terme	34
1.6. Principaux objectifs de l'UE pour 2010	34
2.1. L'inflation : comparaison internationale	46
2.2. Aggrégats monétaires et contreparties	51
2.3. Convergence nominale dans les nouveaux États membres de l'UE	55
2.4. Quelques caractéristiques des nouveaux États membres de l'UE	56
2.5. Stratégies actuelles de taux de change des nouveaux États membres	58
3.1. Indicateurs budgétaires de la zone euro	66
3.2. Évaluation par le Conseil de la dernière série de programmes de stabilité	70

3.3. Erreurs de prévision à court terme dans les programmes de stabilité	74
3.4. Décomposition de l'orientation budgétaire	75
3.5. L'orientation budgétaire dans les différents pays	76
3.A1.1. Erreurs de prévision budgétaire	93
3.A1.2. Erreurs de prévision concernant la production	94
3.A1.3. Calendrier des élections	95
3.A2.1. Dépenses liées à l'âge	99
3.A2.2. Le déficit de recettes fiscales pour différents critères cibles et taux d'actualisation	101
3.A2.3. Solde budgétaire pour différents critères cibles et taux d'actualisation	101
4.1. L'effet immobilier : impact des chocs sur les taux de change et les taux d'intérêt	113
4.2. Indexation des salaires et salaire minimum	119
5.1. Évolution de la spécialisation sectorielle	138
5.2. Dotation en facteurs	139
5.3. Structure des comités chargés des services financiers	146
5.4. Rendement privé de l'enseignement supérieur	152
5.5. Le chômage structurel dans un certain nombre de pays de l'OCDE	159
5.6. La mobilité géographique dans la zone euro	160
5.7. Principaux indicateurs concernant l'Allemagne de l'Est et le Mezzogiorno	163
5.8. Principales caractéristiques des systèmes nationaux de formation des salaires : comparaison internationale	170
5.9. Gains d'emploi dus à une meilleure réglementation	180
5.10. Synthèse des effets à moyen terme des réformes structurelles	184
5.A1.1. Tableau synoptique de différentes configurations de croissance et d'intégration	196
5.A2.1. Cadre financier : UE15 et nouveaux États membres, 2000-06	203
5.A2.2. Recherches empiriques sur la convergence dans l'Union européenne	205
5.A3.1. Échanges intra-industriels	220
5.A3.2. Évolution de la concentration relative et absolue par secteur	221
5.A3.3. Caractéristiques de l'industrie par pays	223
5.A3.4. Principaux objectifs et indicateurs du marché du travail de l'UE	223
5.A3.5. Études récentes concernant la mobilité de la main-d'œuvre et la flexibilité des salaires dans l'UE	224
5.A3.6. Effet du niveau de qualification sur la situation au regard de l'activité	225
5.A3.7. Indicateurs concernant les quatre pays de la cohésion	226
5.A3.8. Impact de la réforme de la PAC	227

Graphiques

1.1. PIB et indicateurs à court terme	27
1.2. Indicateurs de résilience	36
1.3. Origines de l'écart de revenu	39
2.1. L'inflation depuis le lancement de l'euro	45
2.2. Contribution à l'inflation totale IPCH dans la zone euro	46
2.3. Évolution des taux d'intérêt	49
2.4. Évolution des taux de change	50
2.5. Indice des conditions monétaires	50
2.6. Croissance du crédit	52
3.1. Objectifs mobiles	65
3.2. Solde budgétaire	67
3.3. Indicateurs de politique budgétaire	77
3.A2.1. Prévisions de référence : dépenses primaires courantes	100
3.A2.2. Prévisions de référence : endettement net	100

3.A2.3. Position budgétaire effective et nécessaire	102
4.1. Dispersion de l'inflation et de la production	109
4.2. Effet d'éviction et effet d'attraction	114
4.3. Les conditions monétaires durant la période de ralentissement	115
4.4. Rapport entre le salaire minimum et le salaire médian à plein-temps	120
4.5. Corrélation entre le coin fiscal et la variabilité des prix des logements	122
4.6. Provisions pour pertes sur crédits et croissance du PIB	123
5.1. Dispersion régionale actuelle dans la zone euro	135
5.2. Convergence dans la zone euro, aux États-Unis et au Canada	136
5.3. Indicateurs de l'innovation	149
5.4. Persistance des taux de chômage régionaux	158
5.5. Connaissance des langues en Europe	164
5.6. Mobilité géographique, taux de chômage et assurance chômage dans un certain nombre de pays de l'OCDE	167
5.7. Différenciation régionale des coûts unitaires de main-d'œuvre dans l'industrie et les services	172
5.8. Effets à moyen terme de la convergence de l'emploi	182
5.9. Effets à moyen terme de la convergence de la productivité	183
5.A2.1. Crédits d'engagement du budget 2004, par secteur	202
5.A2.2. Ventilation des opérations structurelles du budget 2004	202
5.A3.1. Dispersion régionale actuelle aux États-Unis	213
5.A3.2. Dispersion régionale dans la zone euro dans les années 80	214
5.A3.3. Dispersion régionale aux États-Unis dans les années 80	215
5.A3.4. Indice de spécialisation de Krugman	216
5.A3.5. La courbe de Beveridge dans la zone euro et dans un certain nombre de pays de l'OCDE	217
5.A3.6. Ventilation de l'utilisation tendancielle de la main-d'œuvre dans un certain nombre de pays de l'OCDE	219

STATISTIQUES DE BASE

2003

	Zone euro	États-Unis	Japon
PAYS ET POPULATION			
Superficie (milliers de km ²)	2 456	9 167	395
Population (millions, en 2002)	304.9	288.6	127.4
Nombre d'habitants par km ²	124	31	323
Croissance de la population (1995-2002, moyenne annuelle, en %)	0.3	1.3	0.2
Population active (millions)	142.6	146.5	66.7
Taux de chômage (%)	8.8	6.0	5.3

ACTIVITÉ

PIB (en milliards de USD, prix et taux de change courants)	8 183.4	10 857.2	4 300.9
PIB par habitant (en USD, prix et PPA courants, en 2002)	25 566	36,121	26 852
En pourcentage du PIB :			
Formation brute de capital fixe	19.8	18.4	23.9
Exportations de biens et services	18.8	9.5	11.8
Importations de biens et services	17.1	14.1	10.2

FINANCES PUBLIQUES (en pourcentage du PIB)

Administrations publiques : Recettes	45.3	30.7	29.2
Dépenses	49.0	35.7	37.7
Solde	-2.7	-4.8	-8.0
Dette publique brute (fin de l'année)	76.2	62.8	157.3

TAUX DE CHANGE (monnaie nationale par euro)

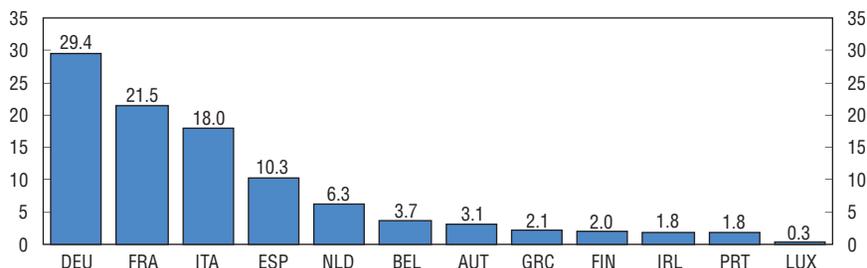
Moyenne annuelle	1.13	131.0
Janvier	1.06	126.1
Décembre	1.23	132.4

ZONE EURO – COMMERCE EXTÉRIEUR DE MARCHANDISES

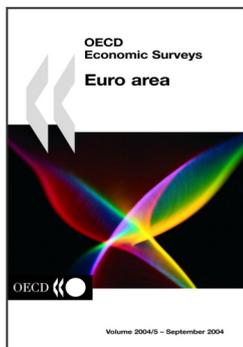
(principaux partenaires, en % du total des flux, en 2002)

	Exportations	Importations
Danemark, Suède, Royaume-Uni	23.8	19.4
Nouveaux pays de l'Union européenne	10.3	9.4
Autres pays européens	15.2	15.3
OCDE Amérique	19.6	14.9
OCDE Asie/Pacifique	5.6	8.6
Économies dynamiques d'Asie ¹ (non membres) et Chine	7.1	11.9

PART DANS LE PIB DE LA ZONE EURO (aux prix courants)



1. Hong-Kong, Chine ; Indonésie ; Malaisie ; Philippines ; Singapour ; Taipei chinois et Thaïlande.



Extrait de :
OECD Economic Surveys: Euro Area 2004

Accéder à cette publication :
https://doi.org/10.1787/eco_surveys-euz-2004-en

Merci de citer ce chapitre comme suit :

OCDE (2004), « La coordination budgétaire à la croisée des chemins », dans *OECD Economic Surveys: Euro Area 2004*, Éditions OCDE, Paris.

DOI: https://doi.org/10.1787/eco_surveys-euz-2004-5-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.