



L'Europe en quête de discipline budgétaire

Le Pacte de stabilité et de croissance aidera-t-il l'Europe à trouver le juste équilibre entre discipline et souplesse budgétaires?

Anthony Annett et Albert Jaeger

SI LA POLITIQUE monétaire de la zone euro est menée par une institution unique — la Banque centrale européenne (BCE) —, la politique budgétaire, elle, reste décentralisée. Quand les dirigeants européens ont décidé de former l'Union économique et monétaire (UEM) en 1989, ils ont reconnu la nécessité d'une coordination budgétaire, faute de quoi, les politiques irresponsables d'un État membre pourraient pénaliser l'ensemble de l'union, par exemple en accroissant la dette publique. Le Pacte de stabilité et de croissance (PSC), dans lequel sont définies les règles de conduite de la politique budgétaire qui renforcent les dispositions du Traité de Maastricht, a ainsi été adopté par les États membres en 1997, deux ans avant la troisième phase de l'UEM, celle où les taux de change sont irrévocablement fixés.

Mais sept ans plus tard, le PSC suscite bien des controverses. Le déficit de l'Allemagne et de la France — principales économies de la zone euro, membres fondateurs de l'Union européenne (UE) et moteurs de la création de l'UEM — dépassera probablement le plafond fixé par le PSC à 3 % du PIB, et ce pour la troisième année consécutive. En novembre 2003, la Commission européenne, gardienne officielle des traités de l'UE, a recommandé une surveillance budgétaire plus rigoureuse de l'Allemagne et de la France, étape précédant la prise de sanctions effectives. Toutefois, le Conseil des affaires économiques et financières (ECOFIN), forum décisionnel des ministres des finances et de l'économie de l'UE, a suspendu la procédure des déficits excessifs à l'encontre des deux pays, faisant abstraction des règles du PSC et plaçant le pacte dans une situation de flou juridique. L'autorité invoquée par le Conseil à l'appui de sa décision de ne pas prendre de sanctions contre l'Allemagne et la France n'étant pas clairement définie, la Commission européenne a saisi la Cour de justice européenne.

Il n'est pas surprenant que le PSC serve de plus en plus de paratonnerre aux experts qui débattent de ses mérites économiques et politiques. Ses opposants affirment qu'au-delà de son application difficile, le pacte encourage des politiques budgétaires procycliques (obligeant les pays à réduire leur déficit en période de repli conjoncturel) et que son objectif à moyen terme, qui est de ramener le déficit budgétaire structurel à un niveau proche de l'équilibre, voire excédentaire, n'est pas fondé. Selon ses partisans, il faut lui reconnaître le mérite de maîtriser les déficits budgétaires européens. Ils mettent en outre en avant le comportement contracyclique des déficits budgétaires depuis l'introduction de l'euro et notent que la plupart des États

membres ont réussi à tenir leurs engagements. Nombreuses sont les solutions et plans qui ont été proposés, allant de la retouche à la reformulation complète du pacte. Cet article essaie de jeter de la lumière sur la controverse en retraçant la conduite de la politique budgétaire européenne avant et après le pacte. Il conclut par quelques réflexions sur d'éventuelles réformes.

Le passé budgétaire de l'Europe

Avant la signature du Traité de Maastricht (1992), les politiques budgétaires des États membres de l'UE étaient très divergentes. Certains pays enregistraient des déficits énormes et persistants, qui ont entraîné une accumulation rapide de leur dette, tandis que d'autres se tenaient à une discipline budgétaire remarquable. Au début des années 90, la dette publique brute en Belgique, en Grèce, en Irlande et en Italie dépassait 100 % du PIB, sous l'effet de politiques budgétaires clairement non viables. À l'inverse, l'Allemagne et la France ont pu maîtriser

Encadré 1

Qu'est-ce que le Pacte de stabilité et de croissance?

Le PSC comprend une résolution et deux règlements adoptés par le Conseil européen à l'appui du cadre budgétaire du Traité de Maastricht. Il s'efforce de concilier discipline et souplesse : les pays doivent atteindre des positions budgétaires «proches de l'équilibre ou excédentaires» à moyen terme (on entend par là la position budgétaire structurelle ou sous-jacente); et les pays doivent maintenir leurs déficits effectifs en deçà de la barre de 3 % du PIB, sauf en cas de choc extérieur négatif d'ampleur exceptionnelle. Les États membres soumettent des programmes annuels qui décrivent les mesures de finances publiques envisagées pour le moyen terme. Le Conseil formule des opinions sur ces programmes et, si nécessaire, émet des mises en garde. Sauf dans des «circonstances exceptionnelles», la procédure sera engagée si le déficit d'un pays passe au-dessus de 3 % du PIB. La procédure consiste en un premier temps à formuler des recommandations au pays sur la réduction de son déficit, puis à le soumettre à une surveillance budgétaire renforcée et, en dernier lieu, à imposer des sanctions financières à son encontre. Si aucune mesure n'est prise dans l'intervalle, des sanctions peuvent être appliquées dans les dix mois suivant le début de la procédure. Si les déficits excessifs persistent, les sanctions peuvent faire place à des amendes après deux ans.

la dette publique. Devant l'incapacité manifeste de bien des futurs membres de l'UEM à maintenir une discipline budgétaire, l'Allemagne, en particulier, a insisté sur un cadre budgétaire commun qui briderait les dépenses des États prodigues avant l'adoption de la monnaie unique.

Ces délibérations ont abouti à deux dispositions clés du Traité de Maastricht, qui fixent à 3 % du PIB la barre des déficits budgétaires et à 60 % celle des ratios de la dette. Pour en assurer l'application, les pays membres ont adopté un mécanisme de prévention axé sur la surveillance multilatérale et un mécanisme de dissuasion à l'encontre des «déficits trop importants». Le PSC, adopté deux ans avant la troisième phase de l'UEM, donne des orientations plus détaillées sur l'application des dispositions de Maastricht relatives à la discipline budgétaire (encadré 1).

Pour comprendre l'objectif du PSC, on peut tracer une matrice de la discipline et de la souplesse budgétaires (les deux objectifs clés d'une bonne règle de politique budgétaire). Même si les cadres de politique budgétaire varient beaucoup d'un pays à l'autre, ils peuvent être évalués au moyen de deux critères communs : le cadre de la politique assure-t-il la discipline budgétaire à moyen terme? Est-il suffisamment souple pour atténuer les fluctuations du cycle conjoncturel à court terme? Ces deux critères débouchent sur une classification à quatre volets des résultats (encadré 2).

En haut à gauche (case A), on trouve le «nirvana budgétaire» — résultat le plus convoité par les architectes des règles de politique budgétaire — conciliant discipline à moyen terme et souplesse à court terme. En bas à droite, la case D fait apparaître le pire résultat possible : l'absence de discipline et de souplesse. Les deux autres cases (B et C) contiennent les scénarios intermédiaires : la case C illustre ce qui est probablement un cas assez répandu : un cadre de politique assurant la discipline budgétaire, mais sans effet stabilisateur sur l'économie.

Les partisans du PSC affirment que le pacte, en principe, permet aux pays d'occuper la case A, car l'équilibre sous-jacent (ou structurel) offre une marge suffisante pour permettre aux stabilisateurs automatiques de fonctionner pleinement sans dépasser normalement le seuil de 3 %. En outre, l'obligation de maintenir le solde budgétaire sous-jacent à un niveau proche de l'équilibre, voire excédentaire, est justifiée par un souci de viabilité budgétaire, en particulier par les attentes de coûts budgétaires élevés dus au vieillissement de la population. Néanmoins, ses opposants remettent en cause le concept d'équilibre structurel, qui n'a rien à voir, selon eux, avec la viabilité budgétaire. Ils ajoutent que la convergence vers zéro du ratio de la dette (en théorie du moins) est sans fondement économique. Qui plus est, le pacte, dans le meilleur des cas, pousserait la politique budgétaire dans la case C, qui est loin d'être idéale, puisque la fixation sur l'équilibre nominal limite l'adaptabilité de la politique budgétaire.

Mais quelle était la situation de départ en Europe? Même si les résultats des divers pays en matière de discipline budgétaire étaient contrastés avant l'UEM, il est clair que la plupart des pays de l'UE ont mené des politiques budgétaires très procycliques dans les années 80 et 90 (les déficits des années 90 tenant dans une certaine mesure aux efforts déployés pour assurer qu'ils ne dépassent pas la limite des 3 % en 1997). En particulier, la réaction estimée du solde des administrations publiques à la croissance de la production dans le cadre d'une

politique budgétaire discrétionnaire était négative pour tous les membres de l'UE, à l'exception des pays scandinaves (graphique 1). Dans quatre pays (Allemagne, Belgique, Irlande et Italie), les politiques étaient suffisamment procycliques pour neutraliser largement les stabilisateurs budgétaires automatiques. Les fuites budgétaires procycliques étaient particulièrement prononcées en période de prospérité, quand la croissance vigoureuse a pour effet d'atténuer les contraintes budgétaires. En somme, la plupart des pays occupaient les cases C et D. En fait, certains des pays aux politiques les plus procycliques

étaient aussi ceux qui avaient le moins de discipline budgétaire, ce qui les a conduits directement à la case D — le pire résultat possible. D'autres pays gravitaient vers la case C, étant donné que la rigueur budgétaire ne garantissait en rien la souplesse budgétaire à court terme.

Encadré 2

Un cadre de pensée à quatre volets

La règle budgétaire idéale (case A) permet à un pays de concilier la discipline à moyen terme et une souplesse suffisante pour lisser les fluctuations cycliques à court terme.

		Discipline budgétaire à moyen terme	
		Oui	Non
Souplesse budgétaire à court terme	Oui	A : cadre budgétaire idéal	B : cadre de politique contracyclique mais sans stabilisateur
	Non	C : cadre de politique procyclique très rigide	D : cadre budgétaire peu efficace, dérive de la politique

Évaluation des résultats du pacte

Au vu de la situation de départ lamentable de la plupart des États membres, il est difficile de concevoir comment le pacte aurait pu ne pas améliorer la conduite de la politique budgétaire. Le PSC met clairement l'accent sur le maintien de la discipline budgétaire. Ainsi, conjuguer discipline et souplesse anticonjoncturelle à court terme exigerait une bonne dose de gestion clairvoyante, consistant notamment à laisser jouer les stabilisateurs budgétaires en période de prospérité.

Que conclure alors des résultats du PSC pour ces cinq dernières années? À l'avènement de l'euro en 1999, les douze pays de la zone euro étaient parvenus à ramener leur déficit au-dessous de la barre des 3 %. Un bon tiers des pays enregistrait des excédents, dont certains avaient un passé marqué par une forte accumulation de dettes. Cependant, la plupart des pays ne s'étaient pas conformés à l'obligation de porter le solde budgétaire à un niveau proche de l'équilibre, voire excédentaire, à moyen terme — ce qui n'augurait pas bien de l'avenir.

En dépit des inquiétudes suscitées par la nature à court terme des mesures que certains pays ont adoptées pour respecter le plafond de déficit, le pacte a favorisé la discipline budgétaire, du moins en général. Dans l'ensemble, le déficit moyen de la zone euro pour les cinq premières années s'est établi à 1½ % du PIB, 3 points de pourcentage de moins que la moyenne pré-pacte à partir de 1980. En termes de viabilité,



la position budgétaire de la zone ces dernières années est meilleure que celle des autres grandes zones monétaires. À moins de 3 % du PIB, le déficit budgétaire structurel de la zone en 2003 représentait moins de la moitié de celui des États-Unis et moins du quart de celui du Japon.

Autre grand revirement, le pacte a favorisé l'adoption de politiques budgétaires bien moins procycliques dans la plupart, voire la totalité, des pays de la zone euro. Pour le cycle récent (1999–2003), le solde budgétaire structurel de la zone a à peine bougé alors que les déficits budgétaires ont augmenté, les pays ayant en général laissé librement jouer les stabilisateurs automatiques (graphique 2).

Toujours au cours de cette période, un fossé s'est toutefois creusé entre les petits et les grands pays. Tandis que le solde structurel s'est amélioré de plus de 1 % du PIB dans les neuf petits pays, il s'est dégradé d'autant dans les trois grands pays (graphique 3). En particulier, l'Allemagne, la France et l'Italie ont laissé se détériorer leur solde structurel (déjà à un niveau médiocre en 1999) dans la phase de ralentissement. En revanche, le groupe des petits pays a résolument poursuivi son rééquilibrage budgétaire durant la même phase. Il semble donc que le pacte ait bien servi les pays qui voyaient dans les engagements extérieurs un bon mécanisme de discipline. Une nouvelle dichotomie a ainsi remplacé l'ancienne division dette élevée–dette faible : les grands pays semblent peu soucieux de parvenir à l'équilibre structurel, les petits pays ont préféré se draper dans la rectitude budgétaire en respectant les engagements pris conformément au pacte. Et comble de l'ironie, l'Allemagne et la France — bastions traditionnels de la stabilité budgétaire dans l'ère pré-pacte — ont été, avec le Portugal, les premiers à tester la procédure des déficits excessifs.

Le pacte a donc sans nul doute offert un degré élevé, mais en aucun cas parfait, de souplesse budgétaire en période de ralentissement économique. Pour ce qui est de la discipline budgétaire,

les résultats sont plus contrastés. Il est clair qu'aucun des pays de la zone euro n'est retourné au manque de discipline budgétaire qui prévalait avant le pacte. Au moins d'un point de vue historique, on pourrait affirmer que, sous l'influence du pacte, la plupart des pays semblent graviter vers la case A. Toutefois, de par les propres normes de discipline budgétaire du PSC, il leur reste beaucoup à faire avant de pouvoir attester de leur appartenance à la case A. En particulier, plusieurs pays, dont les plus grands, n'ont pu «sécuriser» leurs positions sous-jacentes avant le début du ralentissement et ont même laissé leurs déficits structurels se détériorer dans la phase de creux économique. Ayant laissé généralement jouer les stabilisateurs automatiques, ces pays ont franchi à plusieurs reprises la barre des 3 %. En outre, la plupart des pays fortement endettés («pêcheurs originels» à qui l'on doit l'adoption du pacte) n'ont que peu progressé dans la mise en conformité de leur dette avec le niveau de référence de 60 % du PIB fixé par le traité.

Problèmes d'application

L'application des procédures d'exécution du PSC n'a certes pas été facile. Lorsque le Portugal et l'Allemagne semblaient partis pour dépasser le plafond de déficit au début de 2002, ECOFIN s'est abstenu de formuler des mises en garde en dépit des appels de la Commission. Les deux pays ont fini par franchir la barre des 3 % en 2001 et 2002 respectivement. Mais quand la France a dépassé ce seuil en janvier 2003, elle a reçu un avertissement. ECOFIN a en outre fait le constat des déficits excessifs du Portugal en novembre 2002, de l'Allemagne en janvier 2003 et de la France en juin 2003.

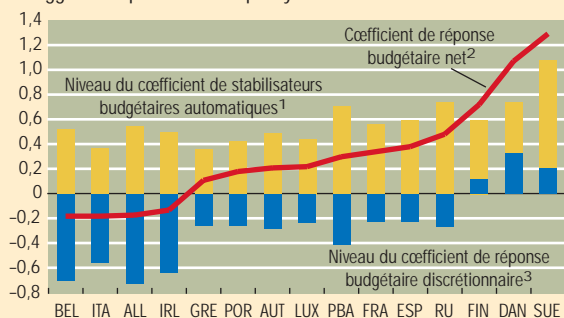
Les pays ont réagi différemment aux avertissements d'ECOFIN. Contrairement à l'Allemagne et à la France, le Portugal a pu ramener son déficit en deçà de 3 % en 2002 et 2003. ECOFIN a constaté en juin 2003 que l'Allemagne avait pris des mesures pour réduire le déficit de 1 % du PIB, mais il est vite apparu que celui-ci resterait excessif en 2004. La France n'a pas beaucoup progressé non plus, et l'on s'attend maintenant à ce que son déficit persiste pour la troisième année consécutive.

Dans ce contexte, la machine procédurale du pacte s'est enrayée en novembre 2003. Citant l'incapacité de la France et de l'Allemagne à réduire leurs déficits, la Commission a recommandé d'accroître la pression. Premièrement, les pays seraient engagés à réduire leur déficit (corrige des variations cycliques)

Graphique 1

Comportement cyclique

Plusieurs pays menaient avant leur entrée dans l'Union économique et monétaire une politique budgétaire qui a largement neutralisé les stabilisateurs automatiques, ce qui a aggravé le problème de procyclicalité.



Source : estimations des services du FMI.

Note : BEL = Belgique, ITA = Italie, ALL = Allemagne, IRL = Irlande, GRE = Grèce, POR = Portugal, AUT = Autriche, LUX = Luxembourg, PBA = Pays-Bas, FRA = France, ESP = Espagne, RU = Royaume-Uni, FIN = Finland, DAN = Danemark, SUE = Suède.

¹Variation automatique du ratio solde des administrations publiques/PIB lorsque la croissance du PIB réel augmente de 1 point de pourcentage.

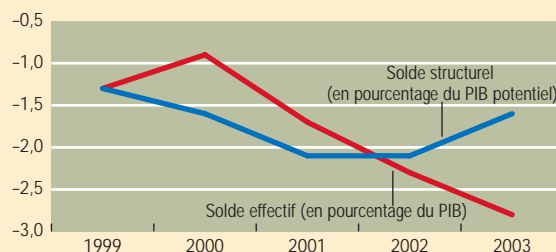
²Somme du coefficient de stabilisateurs budgétaires automatiques et du coefficient de réponse budgétaire automatique.

³Variation discrétionnaire du ratio solde des administrations publiques/PIB lorsque la croissance du PIB réel augmente de 1 point de pourcentage.

Graphique 2

Un revirement marqué

Le Pacte de stabilité et de croissance a donné lieu à une orientation nettement moins procyclique de la politique budgétaire dans la plupart, voire la totalité, des pays de la zone euro.



Source : FMI, Perspectives de l'économie mondiale, avril 2004.

en 2004 — de 1 % du PIB pour la France et de 0,8 % pour l'Allemagne. Deuxièmement, consciente de la conjoncture défavorable, la Commission a proposé d'accorder aux deux pays une année supplémentaire (jusqu'en 2005) pour éliminer leurs déficits excessifs. Troisièmement, les pays feraient l'objet d'une surveillance budgétaire plus intense et seraient tenus de présenter régulièrement des rapports d'étape. Mais ECOFIN n'a pas avalisé cette stratégie. Il s'est déclaré d'accord avec la Commission sur la nécessité d'éliminer les déficits excessifs d'ici à 2005, mais a suspendu la procédure.

Il n'existe pas de grandes divergences de vues entre la Commission et ECOFIN sur ce qui constitue une politique budgétaire appropriée. Certes, ECOFIN aurait pu modifier l'ampleur de l'ajustement ou les délais d'élimination du déficit excessif, tout en restant dans le cadre juridique en place. Mais, en s'abstenant d'agir dans ce cadre, il a amené la Commission à saisir la Cour de justice européenne.

Que faire maintenant?

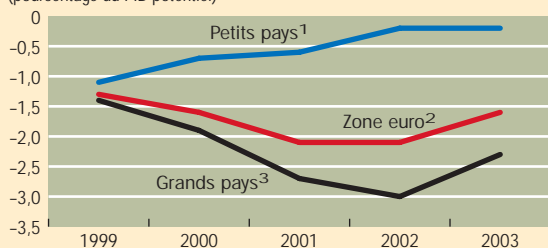
Devant ces résultats contrastés, que devrait-il advenir du pacte? Faudrait-il tout simplement abolir les plafonds fixés au déficit et à la dette, comme d'aucuns l'ont affirmé? Étant donné le grave problème de viabilité budgétaire qui se pose à la zone euro, sa vive préférence pour un État-providence tenu à une discipline financière stricte se conçoit. Sous cet angle, les dimensions à moyen et à long terme du pacte remplissent une fonction valide généralement acceptée par les membres. *A posteriori*, l'accumulation rapide de dettes publiques dans certains pays renforce la nécessité de fixer des limites strictes aux déficits budgétaires et à la dette. Pour ce qui est de l'avenir, il sera encore plus important de maintenir la discipline budgétaire, au vu des énormes passifs non capitalisés liés au vieillissement des populations dans la plupart des États membres. Enfin, un cadre axé sur la discipline budgétaire s'avérerait aussi très utile pour les dix nouveaux pays qui ont rejoint l'UE le 1^{er} mai — dont certains doivent faire face à des transferts courants élevés et à des déficits budgétaires croissants qui, s'ils ne sont pas maîtrisés, nuiront à leurs perspectives de croissance à long terme.

Graphique 3

Prêcher par l'exemple?

Alors que les petites économies de la zone euro remplissent les obligations imposées par le Pacte de stabilité et de croissance, les grands pays ont en fait accru leurs déficits structurels.

(pourcentage du PIB potentiel)



Source : FMI, *Perspectives de l'économie mondiale*, avril 2004.

¹Autriche, Belgique, Espagne, Finlande, Grèce, Irlande, Pays-Bas, Portugal.

²Luxembourg non compris.

³Allemagne, France, Italie.

Ces facteurs vont certes à l'encontre d'un assouplissement des principaux paramètres du Traité de Maastricht, mais le pacte devrait être politiquement crédible et économiquement significatif. Il serait donc utile d'évaluer les changements à apporter au PSC à l'aune de trois critères. Premièrement, les réformes devraient réduire le risque que les pays dotés d'un dispositif de gestion budgétaire interne solide et éprouvé soient empêtrés dans de longues procédures pour déficits excessifs aboutissant rapidement à des sanctions. Deuxièmement, les réformes devraient pousser les pays plus endettés à adopter des stratégies d'ajustement budgétaires plus vigoureuses. Troisièmement, comme un grand nombre de pays ont déjà aligné leurs politiques budgétaires sur le PSC, les réformes éventuelles devraient continuer à inciter au maintien de la discipline budgétaire. Ainsi, la stratégie de réforme pourrait être centrée sur les points suivants :

- *Mettre davantage l'accent sur une application symétrique du PSC en période de prospérité*, c'est-à-dire renforcer son mécanisme de prévention. Si l'Allemagne et la France étaient parvenues à des positions «proches de l'équilibre ou excédentaires» dans la phase de reprise (1999–2000), comme l'ont fait plusieurs autres pays de la zone euro, la procédure des déficits excessifs n'aurait peut-être pas été déclenchée. Les mesures de renforcement consisteraient en particulier à mettre au point un meilleur moyen de mesurer le solde structurel, à encourager la constitution d'un volant de sécurité et à remplacer les mécanismes de financement par répartition par un préfinancement ou un plus grand lissage des impôts. Ou encore, elles pourraient consister à faire appel à des institutions de surveillance nationales pouvant exercer une pression morale sur le gouvernement dans sa conduite de la politique budgétaire.

- *Assouplir la procédure des déficits excessifs* afin qu'il soit plus facile de faire la distinction entre un dérapage flagrant de la politique budgétaire et les dépassements du déficit dus à la faiblesse prolongée de la croissance. Bien que le PSC ait déjà une grande souplesse procédurale, son mécanisme de dissuasion pourrait être adouci, par exemple grâce à un assouplissement des conditions d'application assez strictes des «circonstances exceptionnelles».

- *Accorder une plus grande importance aux considérations de viabilité budgétaire*. Il y a lieu de faire preuve d'une plus grande souplesse au stade de la prévention en incluant des paramètres de viabilité spécifiques aux pays afin de chiffrer les objectifs fixés pour les soldes «proches de l'équilibre ou excédentaires». Il faudrait tenir davantage compte des niveaux d'endettement initiaux ainsi que des passifs implicites au titre des retraites.

Pour l'Europe, le défi sera de mieux concilier rigueur et adaptabilité des règles. À cette fin, le pacte devra peut-être subir d'autres changements. En particulier, pour en préserver la crédibilité, il faudra résoudre rapidement l'impasse procédurale actuelle, faute de quoi, certains des petits États membres, mécontents de ce qu'ils perçoivent comme une inégalité de traitement, pourraient se montrer moins enclins à respecter le pacte à l'avenir — et il en existe déjà des signes avant-coureurs. Mais il est clair que l'ampleur des réformes est limitée dans la pratique, puisque tout programme de réforme devra être avalisé par 25 États. ■

Anthony Annett est économiste et Albert Jaeger est Chef de division au Département Europe du FMI.