

Comment réformer le Pacte de

3 Trois points de vue sur l'avenir du pacte budgétaire européen

Il semble de plus en plus admis que le Pacte de stabilité et de croissance devra être révisé. Le fait que récemment le Conseil des affaires économiques et financières de l'Union européenne (ECOFIN) n'ait pas suivi les prescriptions du pacte alors que plusieurs pays membres avaient enregistré un déficit budgétaire excessif n'a fait qu'accentuer les demandes déjà urgentes de réforme. Mais jusqu'où devrait aller celle-ci? Le pacte devrait-il être complètement réécrit, comme d'aucuns le souhaitent? Ou est-il fondamentalement sain, le problème étant son application, et non sa structure? Nous présentons ci-dessous les vues de deux économistes du secteur privé — David Walton et Angel Ubide — et d'un spécialiste en sciences politiques — Mark Hallerberg.

1

Refonte totale

David Walton

Économiste pour l'Europe, Goldman Sachs

LE PACTE était défectueux à l'origine et doit être réformé pour offrir à la zone euro un cadre budgétaire durable qui repose sur de solides fondations économiques.

L'Allemagne et la France ont peut-être enfreint les règles du pacte, mais elles n'ont pas mené une politique budgétaire irresponsable. L'augmentation des déficits budgétaires dans la zone euro au cours des deux dernières années s'explique essentiellement par des facteurs conjoncturels. En permettant aux stabilisateurs automatiques de jouer pleinement leur rôle, les gouvernements ont atténué le ralentissement de l'activité économique plutôt que de l'accentuer. Contrairement aux États-Unis, l'Allemagne et la France n'ont pas de déficits jumeaux (budgétaire et courant). Si le plafond de 3 % du PIB fixé pour le déficit budgétaire avait été appliqué strictement, une pression bien plus forte aurait été exercée sur la Banque centrale européenne pour qu'elle utilise la politique monétaire afin de stimuler l'économie, ce qui n'aurait eu guère de sens puisque les taux d'intérêt sont déjà au plus bas.

Il ne faut pas conserver le pacte dans sa forme actuelle. Faute de réformes crédibles, de nouvelles infractions sont inévitables. D'autres pays pourraient invoquer les précédents français et allemand.

Plusieurs failles du pacte original doivent être corrigées.

- En obligeant chaque pays à dégager des budgets corrigés des variations cycliques «proches de l'équilibre ou en excédent», le pacte traite chaque pays de la même manière alors que les ratios de la dette publique au PIB varient largement au sein de la zone euro.

- La règle d'un budget en équilibre implique une baisse des ratios d'endettement vers zéro. Cela n'a guère de sens d'un point de vue économique et encore moins d'un point de vue politique. Cette règle ne tient pas compte du fait que l'investissement public peut accroître à la fois les actifs et les dettes d'un pays.

- Le pacte est asymétrique : il ne tient pas suffisamment compte des effets cycliques. Si le déficit dépasse 3 % du PIB, il est attendu des pays membres qu'ils éliminent le «déficit excessif» l'année suivante, sans guère se soucier de la phase du cycle économique. À l'inverse, le pacte n'exige pas assez énergiquement un rééquilibrage du budget en période d'expansion.

- Le mécanisme des sanctions manque de crédibilité. Il est peu probable que des sanctions seront appliquées lorsqu'il s'agit de ce que les gouvernements considèrent comme des décisions souveraines, surtout lorsque les déficits sont la conséquence d'un essoufflement de l'activité économique.

Un nouveau pacte est nécessaire

Le moment est donc venu de créer un nouveau pacte qui tient compte des événements de ces deux dernières années. Ce nouveau pacte devrait être axé sur les six principes ci-dessous :

Premièrement, tous les pays membres doivent réaffirmer la nécessité de respecter un cadre budgétaire qui garantit la viabilité à long terme des finances publiques dans la zone euro, tout en permettant à la politique budgétaire de lisser les fluctuations cycliques.

Deuxièmement, il faut clairement mettre l'accent sur ce que les pouvoirs publics doivent faire pour assurer la viabilité de leur dette à moyen terme. Le pacte doit reconnaître explicitement que le ratio de la dette au PIB est plus important que le ratio du déficit au PIB. Ce qui sera considéré comme une situation budgétaire appropriée variera d'un pays à l'autre. Les pays très endettés doivent être obligés d'équilibrer leur budget, ou même de dégager des excédents pour réduire leur ratio d'endettement à un rythme satisfaisant. Pour déterminer la trajectoire appropriée de la dette publique, les décideurs doivent tenir compte de la nécessité d'une augmentation de l'investissement public dans certains pays (surtout dans bon nombre de nouveaux pays membres) et des engagements futurs (en particulier à cause du vieillissement de la population).

Troisièmement, pour éviter des coûts d'ajustement excessifs face à des chocs négatifs et un ajustement insuffisant face à des chocs positifs, les décideurs doivent en permanence se focaliser sur des budgets corrigés des variations cycliques. Des dépasse-

stabilité et de croissance?

ments du plafond de 3 % du PIB devraient être autorisés lorsqu'ils s'expliquent par des facteurs conjoncturels. Ils seraient temporaires, comme le traité le permet, et disparaîtraient lorsque l'économie se redresse.

Quatrièmement, pour assurer une plus grande souplesse et éviter les suspensions périodiques du pacte en cas de récession ou de stagnation prolongée, les décideurs doivent appliquer les règles sur le cycle économique, et non sur une année donnée.

Cinquièmement, la procédure de surveillance doit être renforcée dans chaque État membre. Il faut envisager sérieusement de mettre en place des organes de surveillance indépendants qui font rapport au Parlement européen et collaborent avec la Commission européenne pour évaluer les politiques budgétaires, sur la base d'objectifs d'endettement à moyen terme qui ont été arrêtés.

Sixièmement, il faut renoncer aux amendes, sauf dans des cas extrêmes. En fin de compte, le pacte doit être un mécanisme disciplinaire qui fonctionne grâce à la pression du groupe, et non à des sanctions.

2 Simple renforcement

Angel Ubide

Directeur, économie mondiale
Tudor Investment Corporation

L'ALLEMAGNE et la France ont remporté une victoire à la Pyrrhus contre la Commission européenne en novembre dernier. La décision d'ECOFIN de suspendre la procédure du Pacte de stabilité et de croissance concernant les déficits excessifs contre ces deux pays — qui allait à l'encontre de la recommandation de la Commission — a gravement porté atteinte au pacte, et les coûts politiques sont déjà en train de monter. Les coûts économiques devront être payés en temps voulu si la discipline budgétaire n'est pas rétablie. Le cadre de politique budgétaire de l'UE — et en son sein un pacte renforcé — est donc plus nécessaire que jamais.

Pour ce qui est des coûts politiques de cette atteinte à la réputation du pacte, les petits pays doutent de plus en plus que l'on puisse se fier aux règles établies par l'UE. Si la procédure concernant les déficits excessifs a pu être suspendue, est-ce possible dans d'autres domaines, par exemple la concurrence, les aides publiques ou même l'indépendance des banques centrales? Comment s'attendre à ce que les nouveaux pays membres respectent les critères de convergence (concernant le déficit budgétaire, la dette publique, l'inflation, ainsi que les taux d'intérêt et de change) de l'Union économique et monétaire (UEM) si les pays membres de l'UE à 15 se moquent des règles?

Les coûts économiques de déficits excessifs — c'est ainsi que le Traité de Maastricht appelle le laxisme budgétaire — sont

devenus encore plus pertinents aujourd'hui qu'ils ne l'étaient lorsque le traité fut conclu. La croissance de la production potentielle en Europe a ralenti ces dernières années — le départ à la retraite de la génération du baby-boom approche et les ratios d'endettement public sont repartis à la hausse. Si ces tendances ne sont pas inversées, l'Europe risque d'être le théâtre d'une guerre économique entre les retraités et les travailleurs à propos de la répartition des revenus.

Bien sûr, la discipline budgétaire semble toujours plus supportable à l'avenir que dans le présent. Les politiciens apprécient donc que les économistes brandissent le pacte comme un carcan budgétaire et leur offrent l'absolution pour leurs récentes infractions des règles. Mais il est simplement incorrect de décrire la réduction actuelle des déficits comme étant procyclique — c'est-à-dire qu'il s'agit de forcer les pays à réduire leur déficit pendant un recul conjoncturel. La plupart des prévisions pour 2004 font état d'une croissance supérieure à la tendance. Quand, sinon maintenant, faudrait-il prendre des mesures pour ramener les finances publiques sur un sentier plus viable?

Comment sauver le pacte

À mes yeux, le problème du Pacte de stabilité et de croissance se trouve au niveau de son application, et non de sa conception. Il faut donc saisir l'occasion de renforcer les procédures. Deux changements majeurs sont nécessaires. Premièrement, la Commission doit obtenir plus de pouvoir en tant qu'organe suprême d'exécution du Traité de Maastricht et du pacte. Deuxièmement, il faut renforcer les incitations à la discipline budgétaire en créant un système qui sanctionne politiquement l'inobservation des règles.

Le premier changement est nécessaire parce que des erreurs significatives dans les prévisions budgétaires sont au cœur du récent conflit. La procédure concernant les déficits excessifs repose sur l'hypothèse selon laquelle les pays prendront des mesures pour réduire le déficit corrigé des variations cycliques au niveau convenu. Mais si les prévisions budgétaires sont inexactes et doivent être révisées tous les deux mois, il devient impossible d'appliquer la procédure. En fait, récemment, même sur un an, les erreurs dans les prévisions du déficit étaient proches de 1 % du PIB. Il n'est donc pas étonnant que les autorités allemandes prétendent avoir honoré leurs engagements : elles ont appliqué les mesures qui, quelques mois plus tôt, étaient censées aboutir à la réduction attendue du solde budgétaire corrigé des variations cycliques!

Pour améliorer la qualité des prévisions budgétaires, la Commission européenne doit obtenir les ressources nécessaires pour produire ses propres prévisions et financer des organes nationaux indépendants qui surveillent l'évolution budgétaire — y compris l'émission de créances. Par ailleurs, il faudrait mettre en place un système d'alerte avancée pour détecter les erreurs de prévision avant qu'il ne soit trop tard, peut-être en

établissant des intervalles de confiance de part et d'autre des prévisions de référence. La Commission pourrait donner l'alerte lorsque la limite inférieure de l'intervalle de confiance indique une certaine probabilité — par exemple 30 % — que le déficit sera supérieur à 3 % cinq trimestres à l'avance.

Le deuxième changement est nécessaire parce que l'examen par les pairs n'a pas réussi à éviter des politiques budgétaires procycliques pendant les phases d'expansion. En conséquence, les sanctions financières arrivent trop tard dans le processus, généralement pendant la phase de récession lorsque le rééquilibrage budgétaire est considéré comme une manière de perpétuer la politique procyclique. La prévention est donc d'une importance capitale pour assurer que les pays disposent d'une marge pour des augmentations cycliques des déficits nominaux pendant les phases de récession.

Les politiciens ne sont guère impressionnés par les sanctions financières qui doivent être supportées par le contribuable. Les sanctions devraient donc créer des coûts politiques, et non économiques. Ce serait possible si les gouvernements — dans le cadre du processus de planification budgétaire pluriannuelle — devaient témoigner devant leur propre parlement après un rapport négatif de la Commission. Les gouvernements devraient être tenus d'expliquer les raisons des dérapages et de présenter des mesures de correction.

Assurer la viabilité de la dette en rééquilibrant le budget et en opérant des réformes structurelles pour accélérer la croissance potentielle est la raison d'être de la disposition du Traité de Maastricht concernant les déficits excessifs. Cependant, le cycle politique est trop court pour compter sur les gouvernements pour appliquer les réformes structurelles proposées. Il n'y a donc pas de choix entre rééquilibrage budgétaire aujourd'hui et réformes structurelles plus tard. S'il est réformé comme suggéré ci-dessus, le Pacte de stabilité et de croissance renforcerait les incitations aux réformes structurelles tout en préservant les incitations existantes au rééquilibrage budgétaire.

3

Statu quo

Mark Hallerberg
Université de Pittsburgh

LE PACTE de stabilité et de croissance traite tous les États de la même manière sans égard à leurs institutions budgétaires. Il y a certainement de bonnes raisons à cela. Cependant, les différences qui existent au niveau des pays signifient que l'effet du pacte varie d'un pays à l'autre. Pour comprendre pourquoi, voyons comment les gouvernements européens contrôlent le processus budgétaire. Les ouvrages d'économie politique regorgent de contributions au débat sur les règles et le pouvoir discrétionnaire. Vaut-il mieux donner à une institution un pouvoir discrétionnaire pour qu'elle atteigne un objectif macroéconomique, ou prescrire des règles exactes?

Ce débat concerne essentiellement les activités de banque centrale, mais il est tout aussi pertinent pour la conception des institutions budgétaires. Dans la pratique, les pays européens utilisent des dosages différents, et prévisibles, de règles et de pouvoir discrétionnaire afin de maintenir la discipline budgétaire. Certains établissent des objectifs budgétaires détaillés

qu'ils incluent dans des accords de coalition. Il s'agit de contrats budgétaires entre les partis au pouvoir. Les accords pluriannuels sont censés durer aussi longtemps que le gouvernement est en fonction. Dans d'autres pays, il revient essentiellement au ministre des finances de définir la politique budgétaire.

Il est relativement facile de différencier les deux types de gouvernance budgétaire dans la pratique. Les contrats budgétaires sont établis par des gouvernements de coalition dont les partis membres ont des priorités concurrentes et sont rivaux lors des élections (Finlande, Pays-Bas). Le ministre des finances dispose d'un solide pouvoir discrétionnaire dans les pays où un seul parti est au pouvoir (Royaume-Uni) ou lorsque les partis au pouvoir partagent des vues similaires et se présentent généralement ensemble aux élections (France).

Si les pays sont classés selon ce cadre de référence et si la récession du début des années 90 est comparée au ralentissement actuel, une tendance émerge. On remarque que les pays appliquant des contrats budgétaires ont une discipline budgétaire plus stricte qu'il y a dix ans. Par contre, les pays où le ministre des finances joue un rôle central ne se portent ni moins bien, ni mieux. Il semble donc que le Pacte de stabilité et de croissance n'ait exercé un effet notable que dans les pays appliquant des contrats budgétaires. L'explication réside dans les sources intérieures du non-respect de la discipline budgétaire dans les deux types de pays. Dans le premier cas, un ou plusieurs partis ne respectent pas le contrat. Dans le second, le ministre des finances ne peut maîtriser les dépenses, ni relever les impôts.

Un pacte budgétaire qui cherche à renforcer les institutions nationales devra tenir compte des sources d'échec dans les deux types de gouvernance budgétaire. Dans le premier cas, l'objectif doit être de renforcer la durabilité du contrat national. En permettant aux partenaires de se surveiller mutuellement et d'identifier clairement une infraction au contrat, le Pacte de stabilité et de croissance remplit ce rôle. Ses évaluations annuelles offrent un niveau supplémentaire de contrôle du budget dans les pays appliquant des contrats budgétaires. Il fournit aussi des objectifs clairs qui permettent aux partenaires de la coalition et au public d'évaluer les résultats du gouvernement. Par contre, dans les pays qui délèguent le pouvoir budgétaire à leur ministre des finances, l'objectif doit être de renforcer la position de celui-ci. Il est moins évident de savoir comment y arriver dans la pratique. On peut espérer que les pressions de Bruxelles renforcent la position des ministres des finances dans les négociations budgétaires nationales. Mais il semble peu réaliste de s'attendre à ce que des réprimandes privées lors des réunions ECOFIN renforcent la position d'un ministre des finances dans son pays. Un ministre des finances qui manque d'autorité pourrait apparaître encore plus faible aux yeux de ses collègues et de la population si l'on pense que Bruxelles dicte ses décisions.

En fait, un grand nombre des pays de l'UE à 15 ont des gouvernements de coalition qui applique des contrats budgétaires. Le Pacte de stabilité et de croissance a bien fonctionné en renforçant la discipline budgétaire dans ces pays. Par ailleurs, ces contrats profiteraient aussi à la plupart des nouveaux pays membres. Cela porte à croire que le pacte deviendra plus efficace lorsque ceux-ci participeront à l'UEM. À moyen terme, il vaut peut-être donc mieux ne pas toucher au pacte. Cependant, si on cherche à le réformer, il faudra tenir compte des retombées sur les institutions budgétaires des pays. ■