



LES POLITIQUES BUDGÉTAIRES AU SEIN DE L'UEM : ENTRE CONVERGENCE ET ASYMÉTRIE

CHRISTOPHE BLOT *

La convergence des politiques budgétaires s'inscrit pleinement dans le processus d'unification monétaire développé à Maastricht. Les dispositions prévues par les traités sont justement destinées à accompagner la mise en place de la monnaie unique. L'objectif est double. Il s'agit, d'une part, de limiter le biais fiscal, mis notamment en évidence par Debrun et Wyplosz (1999), susceptible de compromettre l'objectif de stabilité des prix assigné à la Banque centrale européenne et d'accroître les externalités négatives liées au risque d'augmentation des taux d'intérêt. D'autre part, la coordination des politiques budgétaires est désirable en union monétaire (Eichengreen, 1998). Elle permet d'internaliser les conséquences positives ou négatives des politiques budgétaires nationales et de mettre en œuvre un *policy-mix* adapté à la situation économique de l'union. Le Pacte de stabilité et de croissance participe de cette action. Il s'inscrit dans le cadre des « Grandes orientations de politique économique » dont l'objectif est notamment d'harmoniser les systèmes nationaux de prélèvements afin d'assurer une meilleure efficacité économique. Finalement, la convergence des politiques budgétaires a des répercussions macroéconomiques qui doivent être prises en compte. Ainsi, Villieu (2001) montre qu'il existe une relation entre la convergence budgétaire et la variabilité du produit de l'union ainsi que celle du taux d'inflation et du taux de change. Plus précisément, il établit que si la volatilité des variables macroéconomiques est une préoccupation des autorités européennes, alors il convient de favoriser la convergence tout en préservant la capacité de stabilisation des chocs.

La convergence des politiques budgétaires est principalement assurée par les dispositions adoptées dans le cadre du Pacte de stabilité et de croissance. Cet accord vise à limiter les déficits budgétaires en fixant un

* LEO - Université d'Orléans

seuil qu'il n'est pas possible de dépasser en dehors de circonstances exceptionnelles précisément définies. Des sanctions sont prévues dans l'éventualité où un pays ne respecterait pas ses engagements. Par ailleurs, les différents gouvernements de l'Union européenne s'engagent chaque année, auprès de la Commission et du Conseil européen, sur des programmes de stabilité précisant l'évolution des recettes et des dépenses budgétaires en fonction des prévisions de croissance. Ces programmes sont définis pour une période de quatre ans et le Conseil peut adresser des recommandations aux pays qui s'en écarteraient¹.

Cependant, on peut s'interroger sur l'efficacité d'une cible de déficit public afin de promouvoir la convergence des politiques budgétaires européennes. En effet, les contraintes imposées par le Pacte de stabilité et de croissance ne concernent qu'une mesure particulière du déficit budgétaire qui ne recouvre qu'imparfaitement les orientations des politiques publiques. Il existe par ailleurs d'autres facteurs qui peuvent jouer un rôle important dans le processus de convergence. Les risques de concurrence fiscale constituent sans doute un élément essentiel favorisant la convergence des politiques budgétaires. À l'inverse, la persistance de chocs asymétriques ainsi que l'existence d'asymétries structurelles devraient avoir un effet négatif. L'objectif de cet article n'est alors pas tant d'analyser la réalité du processus de convergence des politiques budgétaires mais de mettre en avant un certain nombre de facteurs de nature à favoriser, ou au contraire à freiner, cette convergence.

Nous évaluons, dans un premier temps, les conséquences des critères d'endettement et de la concurrence fiscale sur la convergence. Malgré ces différents éléments, nous montrons que la convergence des politiques budgétaires n'est pas automatiquement assurée. En outre, certains facteurs peuvent contribuer à accroître l'hétérogénéité ; ils sont abordés dans une deuxième partie.

LA CONVERGENCE DES POLITIQUES BUDGÉTAIRES EUROPÉENNES DANS LE CADRE DU PACTE DE STABILITÉ

En dehors du Pacte de stabilité, qui prolonge les critères imposés dans le traité de Maastricht, aucune disposition formelle n'est prévue afin de promouvoir la convergence des politiques budgétaires européennes. Elle est, de fait, principalement basée sur des critères d'endettement qui ne peuvent constituer une condition suffisante pour assurer la convergence. En effet, la cible de déficit que les États doivent respecter porte sur le solde courant des administrations publiques. Or, la notion de déficit budgétaire admet plusieurs définitions² et il est possible que les soldes primaires ou structurels, qui reflètent plus fidèlement les orientations de politique budgétaire, n'exhibent pas de tendance à la convergence. En outre, la question des déficits ne résout pas celle des dépenses

publiques des différents États membres. En effet, lorsque le financement monétaire est proscrit (article 104-a du traité de Maastricht) et que les possibilités d'endettement des États membres sont limitées (article 104-c du traité de Maastricht), le respect de la contrainte impose de réaliser les ajustements, soit par les dépenses, soit par la fiscalité. Les États membres n'ont donc qu'une alternative : maintenir un niveau élevé de dépenses publiques et ajuster la pression fiscale en conséquence, ou réduire les dépenses publiques pour ne pas alourdir les prélèvements fiscaux. De fait, si les préférences nationales en matière d'offre de biens et services publics et de choix de protection sociale divergent, elles peuvent entraîner une forte hétérogénéité des politiques budgétaires au sein de l'Union.

L'évolution récente des politiques budgétaires peut, à ce titre, nous apporter quelques éléments de réponse intéressants dans la mesure où ils illustrent l'ajustement entrepris par les différents pays au cours de la phase II de la transition vers la monnaie unique. Par ailleurs, les orientations budgétaires futures ne peuvent être correctement appréhendées sans faire référence aux risques de concurrence fiscale dans la mesure où elle devrait sans doute jouer un rôle important par rapport aux choix effectués dans le cadre de ces ajustements budgétaires.

Contraintes d'endettement et ajustements budgétaires

Même s'il est vrai que la procédure de déficits excessifs entérinée lors du sommet d'Amsterdam ne résout pas totalement et globalement la problématique de la convergence des politiques budgétaires, elle contraint, par la voie de force d'un traité, l'évolution future des politiques budgétaires européennes. Une telle contrainte constitue donc nécessairement un facteur favorisant la convergence des politiques budgétaires européennes. Toutefois, si l'on s'en tient aux arguments avancés jusqu'ici, cet élément ne nous permet pas d'établir que les autres mesures du déficit budgétaire ou que les dépenses publiques vont converger. Le Pacte de stabilité, dans la continuité des critères de Maastricht, encourage la convergence des soldes courants et force est alors de constater le succès de ces contraintes. Les graphiques n° 1a et 1b en annexe retracent l'évolution des déficits budgétaires courants de certains membres de l'Union monétaire européenne au cours des années 1990 ; ils illustrent l'ensemble des efforts entrepris afin de satisfaire les exigences requises par le traité de Maastricht. À l'exception de la Finlande qui enregistre un fort excédent, les différents membres semblent converger vers une même cible.

Pourtant les soldes budgétaires courants ne sont qu'une manière particulière de mesurer l'état des finances publiques et ils ne reflètent pas nécessairement les orientations structurelles des politiques budgétaires. Ainsi, l'évolution au cours de la même période des déficits primaires (voir graphiques n° 2a et 2b en annexe) et ajustés des fluctuations

cycliques (voir graphiques n° 3a et 2b en annexe) amène à nuancer la réussite de la convergence. Le rapprochement des déficits primaires (ajustés de la charge d'intérêts) est certainement plus difficile à mettre en évidence ici. Il faut distinguer les pays dont la dette est élevée tels que la Belgique, les Pays-Bas et l'Italie qui ont été contraints de dégager d'importants excédents afin de compenser la charge de la dette et satisfaire les critères. Les marges de manœuvre étaient plus larges pour les autres pays si bien que leur excédent primaire est globalement plus faible. Par ailleurs, la position de chaque pays par rapport au cycle conjoncturel est un élément important du déficit budgétaire. C'est pourquoi, il est courant d'ajuster les déficits des fluctuations conjoncturelles afin de faire ressortir les éléments qui caractérisent les orientations structurelles de la politique budgétaire. On définit alors le solde budgétaire courant comme la somme du solde structurel³ et du solde conjoncturel :

$$\text{Solde courant} = \text{Solde structurel} + \text{Solde conjoncturel}$$

$$\text{avec Solde conjoncturel} = a(\text{Output-gap})$$

où a représente la sensibilité du déficit par rapport à l'*output-gap*.

Il semble que les situations soient relativement similaires entre les différents pays membres (voir les graphiques n° 3a et 3b) puisque l'évolution des soldes structurels est ici assez proche de celle des déficits courants. Creel et Sterdyniak (1995) soulignent cependant que les méthodes généralement utilisées pour déterminer le solde budgétaire conjoncturel ne parviennent qu'imparfaitement à rendre compte des effets du cycle économique sur les finances publiques. Ces méthodes conduisent alors à considérer que les déficits observés sont essentiellement structurels. C'est pourquoi les évolutions constatées ici pour les déficits structurels sont très proches de celles mises en évidence pour les déficits courants. Cette courte analyse descriptive illustre donc simplement le fait qu'il ne suffit pas d'instaurer une cible de déficit courant pour assurer la convergence des politiques budgétaires. L'évolution des déficits primaires et structurels reflètent sans doute mieux les orientations des politiques budgétaires et il convient de leur accorder au moins autant d'importance. Les critères de Maastricht semblent ainsi avoir joué un rôle essentiel dans la convergence des soldes budgétaires courants, et par voie de conséquence pour les déficits structurels. Néanmoins, l'hétérogénéité des niveaux d'endettement des États membres explique l'absence de rapprochement des soldes primaires.

Par ailleurs, se pose la question de savoir comment les différents pays membres de la zone euro ont procédé afin de réaliser l'ajustement nécessaire au respect du Pacte de stabilité. En effet, afin d'atteindre une même cible de déficit, il est possible soit d'accroître les recettes, soit de réduire les dépenses. Alesina et Ardagna (1998) recensent tous les épisodes d'ajustements budgétaires⁴ qui ont été entrepris par les pays de



l'OCDE depuis 1960. Ils montrent alors que ces ajustements ont été d'autant plus efficaces qu'ils se sont concentrés principalement sur la réduction des dépenses publiques. Il semble même que certains aient eu des effets expansionnistes contrairement à ce qu'indiquent les modèles keynésiens traditionnels. L'élément déterminant de ce résultat semble donc, selon Alesina et Ardagna (1998), résulter de la composition de l'ajustement⁵ et non de sa taille. Cour, Dubois, Mahfouz et Pisani-Ferry (1996) nuancent cependant cette affirmation et indiquent que les conditions monétaires précédant la réduction des déficits constituent des éléments importants susceptibles d'expliquer l'absence d'effets keynésiens.

Étant donné les niveaux des déficits observés au début des années 1990, de nombreux pays européens ont été amenés à réaliser des ajustements budgétaires afin de respecter les critères de convergence budgétaire. On peut dès lors s'interroger sur les moyens mis en œuvre permettant de satisfaire une telle contrainte. Les pays de l'Union ont-ils privilégié la réduction des dépenses ou bien l'augmentation des impôts ? Le comportement récent des autorités budgétaires nous fournit des renseignements intéressants sur les intentions et les moyens utilisés par les différents gouvernements de la zone euro. Autrement dit, l'existence d'une cible de déficit budgétaire favorise-t-elle la convergence des dépenses publiques ? Obstfeld (1997) analyse les ajustements entrepris entre 1991 et 1997 (voir tableau n° 1 en annexe) et montre qu'ils ont été relativement différents. Ainsi, les Pays-Bas ont fortement réduit les dépenses de consommation publiques ainsi que les transferts versés. Dans le même temps, les prélèvements obligatoires n'ont pas augmenté puisque les recettes fiscales ont été réduites. La situation est comparable en Irlande sauf pour les transferts versés qui sont restés constants entre 1991 et 1997. À l'opposé, le gouvernement portugais a fait porter l'ajustement uniquement sur les impôts puisque les recettes fiscales se sont accrues de plus de 5 % sur la période. Les dépenses de consommation et en capital ont continué à augmenter. Ensuite, l'Allemagne, la Belgique, l'Espagne, l'Italie et la France ont adopté des stratégies équivalentes même si ces pays partaient de situations initiales relativement contrastées en termes d'endettement. L'ajustement a été entrepris par le biais d'une augmentation des impôts et d'une baisse des dépenses en capital. Par contre, les dépenses de consommation ou les transferts n'ont pas évolué significativement sur la période. Finalement, la très forte augmentation du déficit budgétaire en Finlande, consécutive à l'effondrement de l'Union soviétique, a été résorbée à la fois par une diminution de l'ensemble des dépenses publiques et également par une augmentation des prélèvements.

Ces différences peuvent également être illustrées graphiquement. L'évolution des recettes courantes (voir les graphiques n° 4a et 4b en

annexe) et des dépenses courantes (graphiques n° 5a et 5b) ne semble pas témoigner d'un mouvement global de rapprochement, alors même que tous ces pays ont atteint une même cible budgétaire. Les critères ont donc pu être respectés en maintenant un niveau de dépenses et de recettes élevé ; c'est le cas notamment de la Belgique, de la France et de la Grèce pour lesquels le poids de ces variables représente plus de 45 % de leur PIB respectif. L'Espagne se distingue par une situation où ses recettes et dépenses courantes sont restées inférieures à 40 % du PIB, tandis que l'Allemagne, l'Italie et les Pays-Bas sont dans une situation intermédiaire, puisqu'à la fin de la période considérée, les recettes et les dépenses courantes sont comprises entre 40 et 45 % du PIB.

Cette simple analyse descriptive montre bien la diversité des choix entrepris parmi les pays candidats à la monnaie unique. L'ajustement n'a pas porté sur les mêmes variables, ce qui tend à établir que la convergence forcée des déficits budgétaires n'implique pas automatiquement celle des dépenses et des recettes budgétaires. Ainsi, la convergence du solde budgétaire devrait être assurée du fait de la contrainte imposée par le Pacte de stabilité et de croissance. Quant aux dépenses, leur degré de convergence dépendra non seulement des moyens mis en œuvre par les différents États afin de satisfaire ces exigences, mais également des pressions exercées par la concurrence fiscale.

Les risques de concurrence fiscale en Europe

La réduction des sources de financement des dépenses publiques ne laisse que peu de marges de manœuvre aux États membres. Pour ne pas dépasser le seuil de 3 % de déficit budgétaire autorisé, les gouvernements doivent, soit limiter les dépenses, soit ajuster le montant des prélèvements obligatoires. Les projets d'harmonisation ou les risques de concurrence fiscale ne viennent-ils pas définitivement assurer la convergence des systèmes fiscaux et donc des dépenses publiques et des recettes fiscales ? Que le rapprochement des structures fiscales européennes soit négocié ou qu'il soit subi, les conséquences en termes de convergence sont identiques. En effet, l'harmonisation des fiscalités ou la concurrence fiscale constituent deux options qui, de fait, aboutissent aux mêmes résultats : la convergence des recettes budgétaires et par voie de conséquence celle des dépenses publiques, c'est-à-dire de l'offre de biens et services publics, ainsi que celle du choix du niveau des transferts au sein de chaque État membre.

Force est de constater que l'harmonisation de la fiscalité à l'échelle européenne rencontre de nombreuses difficultés, tant les divergences de point de vue sont marquées entre les différents États⁶. De plus, toute décision en la matière doit au préalable faire l'objet d'un vote à l'unanimité, ce qui constitue un frein certain sur ce domaine. Ainsi, même si

« la Commission préconise une harmonisation principalement dans les domaines de la fiscalité des entreprises, de la TVA et de l'épargne... » (Fitoussi, 1999), les projets d'uniformisation sur ces différents aspects ne semblent pas aboutir⁷. L'échec de la mise en place du régime définitif de TVA, qui devait être réalisé au 1^{er} janvier 1997, montre bien les difficultés rencontrées par l'Union dès lors qu'il s'agit de concilier les avis divergents en matière de fiscalité. Pourtant, l'harmonisation des systèmes de TVA est sans doute le point sur lequel les négociations sont les plus avancées. En effet, s'agissant de la fiscalité des entreprises, l'harmonisation n'en est qu'aux balbutiements. De plus, les autres domaines tels que l'imposition du facteur travail restent la prérogative des États membres qui semblent peu enclins à abandonner une part supplémentaire de leur souveraineté. Hugounenq, Le Cacheux et Madiès (1999) ou Monnier (2000) le montrent bien ; les systèmes fiscaux nationaux sont de ce fait encore très hétérogènes. Les pays de l'Union européenne se différencient par les taux de pressions fiscales ainsi que par la structure des prélèvements obligatoires.

Les faibles avancées de l'harmonisation négociée ne risquent-elles pas alors de créer les conditions favorables à une harmonisation concurrentielle où la politique du moins disant social et fiscal l'emporterait au détriment de l'ensemble des pays membres de l'Union ? Une forte concurrence fiscale contraindrait systématiquement les États à aligner leur taux d'imposition sur le plus faible pratiqué au sein de la zone. Toute tentative d'augmentation des prélèvements serait vouée à l'échec puisqu'à l'origine d'une évasion fiscale au profit du pays le plus compétitif. Un tel équilibre pourrait contraindre l'offre de biens et services publics. La situation doit cependant être nuancée puisqu'il faut différencier les bases d'imposition dites mobiles de celles qui ne le sont pas ou moins. L'imposition des revenus du travail ne fera sans doute pas l'objet d'une forte concurrence fiscale puisque de nombreuses barrières structurelles attestent de l'absence de mobilité du facteur travail entre les différentes nations qui composent la zone⁸. À l'inverse, la mobilité du capital s'est fortement développée depuis l'avènement du Marché unique en 1993 et la libre circulation des capitaux. En conséquence, de fortes différences de taxation sur les produits financiers sont susceptibles d'entraîner d'importants mouvements de capitaux. Hugounenq, Le Cacheux et Madiès (1999) notent que les pressions à la concurrence fiscale s'exercent déjà sur la taxation des produits de placements financiers et, dans une moindre mesure, sur les taux d'imposition sur les sociétés. L'Allemagne a, par exemple, été contrainte de renoncer à une retenue à la source en 1989 qui a entraîné d'importantes fuites de capitaux vers le Luxembourg. De même, en France, on attribue à la hausse des prélèvements pesant sur l'épargne une partie de l'augmentation de 330 % des parts d'assurance-vie luxembourgeoises souscrites par des Français entre 1993 et 1996. Mais,



dans l'ensemble, la concurrence fiscale se heurte à une difficulté de taille : la complexité des systèmes fiscaux. En matière de fiscalité des entreprises, de nombreux paramètres sont à prendre en compte avant d'effectuer des comparaisons entre les pays de l'Union. En effet, les pays se différencient à la fois par les taux d'imposition, mais aussi par la base d'imposition. En outre, il existe de nombreux régimes dérogatoires qui rendent les comparaisons particulièrement délicates à effectuer. Il est par conséquent difficile de savoir si le risque de concurrence fiscale est réel et s'il va s'étendre à de nombreux domaines.

De plus, l'introduction de l'euro permet aux agents privés une meilleure lisibilité des prix sur le marché commun, ce qui accroît la concurrence. Ce changement ne va-t-il pas encourager les stratégies de surenchère à la baisse des prélèvements fiscaux et sociaux afin d'attirer les entreprises ? Ceci contribuerait à augmenter la pression fiscale exercée sur les bases les moins mobiles, pénalisant alors les revenus liés au travail, ce qui peut par la suite créer des tensions au sein de l'Union. À titre d'exemple, Bénassy-Quéré et Lahrèche-Révil (1999) soulignent qu'une concurrence sociale très marquée entraînerait une diminution des recettes fiscales de 20 % en France ; ces pertes devant alors être compensées par une hausse des autres prélèvements. Pourtant, aussi longtemps que les États souhaitent maintenir l'offre de biens et services publics de façon indépendante, ils devront avoir recours à une taxation plus forte des bases les moins mobiles. L'évolution, au cours des trente dernières années, de la structure des prélèvements fiscaux en atteste puisque l'imposition du facteur travail a augmenté beaucoup plus fortement que celle du capital (Boulhol, 2002). Or, il est possible que la capacité des ménages à assumer cette charge fiscale supplémentaire soit limitée, les États souverains seraient dans ce cas amenés à réduire leur offre de biens publics et de protection sociale. L'exemple de la fédération suisse peut, à cet égard, servir de référence intéressante dans la mesure où cette fédération rencontre également des problèmes liés aux barrières linguistiques ; le facteur travail étant, de ce fait, peu mobile. Il semble pourtant bien que les différents cantons aient une offre différenciée de biens publics, et que, par conséquent, les ménages acceptent sans grande difficulté des différences en matière d'imposition sur le revenu (voir Hoeller, Louppe et Vergriete, 1996).

Ainsi, si la convergence est un objectif des autorités européennes, l'harmonisation de ses systèmes fiscaux est sans doute préférable à une concurrence fiscale néfaste et pas nécessairement efficace. La concurrence fiscale devrait certes contribuer à favoriser la convergence des dépenses publiques et des recettes fiscales mais elle ne constitue cependant pas une condition suffisante pour un mouvement de convergence total et global. Par ailleurs, la persistance des chocs asymétriques devrait renforcer l'absence de mouvement de convergence.

*DES POLITIQUES BUDGÉTAIRES ASYMÉTRIQUES
DANS UNE UNION MONÉTAIRE CARACTÉRISÉE
PAR DES HÉTÉROGÉNÉITÉS STRUCTURELLES*

Les évolutions récentes des taux de croissance des pays européens semblent indiquer que les situations conjoncturelles ne sont pas totalement homogènes. Ces différences sont le fruit de caractéristiques structurelles et de la persistance des chocs asymétriques au sein de la zone euro et devraient nécessairement se répercuter sur les soldes budgétaires conjoncturels ainsi que sur les dépenses publiques et les recettes fiscales. De plus, de nombreuses études montrent que la transmission de la politique monétaire unique n'est pas homogène du fait des spécificités nationales. Ces deux points sont, de fait, autant de facteurs qui devraient limiter la convergence des politiques budgétaires.

La persistance des chocs asymétriques

La persistance de chocs asymétriques au sein de l'Union ne devrait pas favoriser la convergence des politiques budgétaires des pays membres. Un simple décalage des cycles conjoncturels se répercute, toute chose égale par ailleurs, sur les recettes et les dépenses des États et, par voie de conséquence, sur les déficits budgétaires. Comme la politique monétaire commune n'a pas vocation à gérer les asymétries⁹, cette fonction revient de fait aux autorités budgétaires. En outre, en l'absence de budget communautaire, la stabilisation macroéconomique doit être assurée de façon décentralisée, c'est-à-dire par les politiques budgétaires nationales. Cette situation ne devrait, par ailleurs, pas évoluer dans la mesure où l'option fédéraliste rencontre encore trop peu d'échos.

Ainsi, tant que l'Union est caractérisée par une forte asymétrie des chocs, il est probable que les dépenses publiques et les soldes budgétaires ne convergent pas puisque les pays, ne disposant plus de l'arme du change, devront effectuer les réglages conjoncturels en utilisant la politique budgétaire. Une forte asymétrie des chocs nécessite des réponses différentes apportées au niveau national. La question essentielle devient celle de la nature des chocs qui affectent la zone euro. On peut envisager de multiples sources de choc susceptibles d'affecter différemment les États membres. On a déjà pu constater que les conséquences de la crise asiatique étaient bien différentes selon l'intensité des relations commerciales qu'entretenaient les pays avec cette région. On peut également imaginer qu'une modification du cours de la livre sterling ait des conséquences plus importantes sur l'économie irlandaise que sur celles des autres membres de la zone. En outre, si les structures de production nationales sont spécialisées, tout choc sectoriel constitue une source de divergence conjoncturelle, et de fait, de réponse asymétrique des politiques budgétaires. Une importante incertitude subsiste sur l'évolution de



ce type d'hétérogénéité structurelle¹⁰. Il semble effectivement délicat de prévoir si l'intégration croissante des économies va conduire à une plus forte concentration régionale des activités industrielles.

Deux stratégies permettent d'évaluer l'existence de décalages conjoncturels entre les pays. Artis et Zhang (1995 et 1997) analysent directement les corrélations des cycles conjoncturels¹¹ de différents pays par rapport au cycle allemand et au cycle déterminé pour les États-Unis. Ils calculent des coefficients de corrélation pour plusieurs décalages possibles et montrent que les cycles conjoncturels pour l'Autriche, la Belgique, l'Espagne, la France, la Grèce, l'Italie, les Pays-Bas et le Portugal sont plutôt corrélés avec le cycle allemand tandis que ceux de l'Irlande, la Finlande et du Royaume-Uni sont plus liés à ceux des États-Unis. Généralement, le critère d'appartenance au Système monétaire européen est déterminant et a contribué à accroître la synchronisation par rapport au cycle conjoncturel allemand. Pourtant, l'évolution récente tend plutôt à mettre en évidence l'existence de décalages importants qui peuvent, dans certains cas avoir des origines plus structurelles. L'exemple irlandais nous rappelle que les niveaux de développement de tous les pays de l'Union ne sont pas identiques, et que, par conséquent, des processus de rattrapage sont en cours.

Au lieu de s'intéresser aux fluctuations conjoncturelles, il est possible d'étudier directement les sources des fluctuations de l'activité. L'analyse économétrique permet d'identifier puis de comparer pour différents pays un certain nombre de perturbations exogènes. Par exemple, Boone (1997) examine l'évolution de la corrélation des chocs d'offre et de demande sur différentes sous-périodes. Ses conclusions sur la convergence des chocs de demande sont de deux ordres. D'une part, elle constate que s'il y a convergence, alors celle-ci ne s'effectue que par rapport à l'Allemagne, c'est-à-dire que l'ensemble des pays européens¹² converge uniquement vers ce pays et non vers le « noyau dur ». Ensuite, il ressort que les performances en termes de convergence des chocs de demande sont relativement faibles. De plus, celle-ci s'est fortement dégradée au début des années 1990 pour certains pays, dont la France et la Belgique. Boone (1997) explique ce mouvement par le choc de la réunification allemande.

En résumé, le processus d'intégration économique au sein de l'Europe a sans doute favorisé la convergence des chocs à l'origine des fluctuations conjoncturelles. Toutefois, ce mouvement semble avoir été ralenti au cours des années 1990, si bien qu'il est difficile de prévoir si les besoins de stabilisation budgétaire nationale vont être plus importants pour les pays membres de la zone euro. De plus, la mise en place de l'Union monétaire constitue un changement structurel tel qu'il est difficile d'en prévoir toutes les conséquences de ce point de vue. Ainsi, si l'adoption d'une monnaie commune favorise la diversification du tissu



économique au sein de chaque pays, alors les chocs sectoriels, qui constituent sans doute la principale source de choc, devraient avoir des effets de plus en plus symétriques. Inversement, on peut également soutenir que l'intégration monétaire favorise la spécialisation régionale et, dans ce cas, les chocs devraient être structurellement de plus en plus asymétriques.

*Une politique monétaire unique, mais des canaux
de transmission hétérogènes*

Finalement, un dernier élément devrait contribuer à freiner le processus de convergence des politiques budgétaires : l'hétérogénéité des canaux de transmission de la politique monétaire. En effet, la mise en place d'une politique monétaire unique n'implique absolument pas que cette politique ait des effets identiques sur l'ensemble des pays de l'Union. Bien au contraire, de nombreux éléments attestent d'asymétries dans la transmission des impulsions monétaires. Les effets de la politique monétaire passent par de multiples canaux dont l'efficacité repose sur un ensemble de caractéristiques structurelles de l'économie. Le fonctionnement de marchés tels que celui du travail ou du crédit relève généralement d'une longue tradition nationale et ne peut en aucun cas être similaire pour l'ensemble des pays qui composent la zone. Il en résulte de fait, des réponses différentes des variables objectifs pouvant amplifier les décalages conjoncturels et le recours à la politique budgétaire afin de corriger des variations qui ne sont ni forcément souhaitées, ni nécessairement désirables.

Penot (2002) recense les nombreuses études empiriques comparant les effets d'une même impulsion monétaire sur différents pays européens. Il confirme les effets différenciés de la politique monétaire, même s'il semble difficile d'établir un classement en fonction de la sensibilité des pays à un même choc.

Par ailleurs, on peut envisager une autre méthode permettant de mettre en évidence l'existence d'effets asymétriques de la politique monétaire. En effet, Penot, Pollin et Seltz (2000) démontrent que les règles de politique monétaire optimales déterminées pour plusieurs membres de la zone euro sont différentes. Ceci illustre bien l'idée selon laquelle l'hétérogénéité des structures économiques et financières nécessite des règles de politique monétaire adaptées et, en conséquence, une même politique monétaire a nécessairement des effets différenciés si les structures économiques sont hétérogènes.

De nombreuses justifications expliquent pourquoi une politique monétaire commune produit des effets asymétriques. Barran, Coudert et Mojon (1996, page 95) synthétisent relativement bien l'ensemble de ces éléments : « les systèmes financiers sont différents du point de vue de leur structure et de leur réglementation, les circuits de financement plus ou moins désintermédiés et intégrés, les pratiques d'indexation plus ou



moins répandues, les degrés d'ouverture divers, l'intensité de la concurrence bancaire variable selon les pays... Ainsi, une même variation des taux d'intérêt peut avoir un impact plus ou moins fort sur la demande selon les pays ».

Du point de vue des canaux de transmission de la politique monétaire, l'accent est généralement mis sur les variables en relation avec le canal du crédit¹³, tandis que le canal du taux de change est souvent négligé¹⁴. Pourtant, le commerce extra-zone est plus ou moins développé selon les pays (voir tableau n° 2 en annexe). Ainsi, si l'Union est une zone globalement peu ouverte, ses membres peuvent être plus ou moins sensibles aux relations commerciales avec des pays non membres de la zone euro. De ce fait, les fluctuations de l'euro par rapport au dollar ne peuvent être négligées. Savry et Sicsic (2002) confirment cette idée et montrent qu'une appréciation de 10 % de l'euro par rapport au dollar a un effet négatif cumulé de 0,94 point de croissance au Portugal et de 4,63 points en Irlande. Pour la France et l'Allemagne, la baisse de la croissance s'élèverait respectivement à 1,79 point et 2,54 points pour un effet moyen estimé à 2,16 points sur l'ensemble de la zone euro.

Le fonctionnement du marché du travail conditionne également l'efficacité de la politique monétaire (Penot, 2002). En effet, le pouvoir de négociation des organisations syndicales et, plus généralement, les caractéristiques du marché du travail influencent fortement la fixation des salaires et donc le niveau général des prix. Or, à l'échelle européenne, les cadres de négociations salariales sont hétérogènes et la réglementation du marché du travail reste totalement du ressort des États membres. Cadiou, Guichard et Maurel (2000) comparent les marchés du travail des pays de l'Union. Ils mettent en évidence de larges disparités, notamment quant au degré de centralisation des négociations salariales. Ils distinguent ainsi un premier groupe de pays composé de l'Autriche, du Bénélux et de la Grèce où la centralisation est forte. À l'opposé, les négociations salariales en France s'effectuent essentiellement au niveau des entreprises et l'action des syndicats est faiblement coordonnée¹⁵. L'Allemagne, l'Espagne, l'Italie et le Portugal se situent finalement dans une position intermédiaire.

Qu'en est-il de la convergence des structures économiques et financières européennes ? En effet, l'ensemble des disparités mises en évidence précédemment aura d'autant moins d'importance que les différences sont amenées à se réduire. Les effets de la politique monétaire peuvent devenir de plus en plus symétriques. Cependant, tout porte à croire que ces asymétries structurelles devraient perdurer. En effet, les réglementations liées aux marchés du travail et du crédit restent du domaine des États membres et il est encore difficile d'imaginer une harmonisation des législations nationales. Aussi, tant que subsisteront de telles asymétries structurelles, la politique monétaire unique aura des effets asymétri-

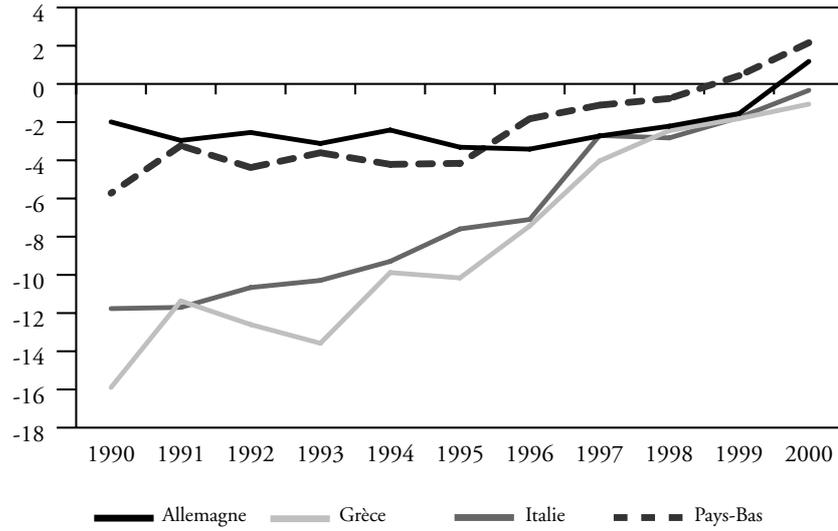
ques. Ceci devrait donc créer une source de choc supplémentaire susceptible d'inciter les gouvernement à utiliser la politique budgétaire afin de corriger les effets non souhaités.

Malgré le Pacte de stabilité, les conditions suffisantes ne sont pas réunies afin d'assurer la convergence des politiques budgétaires. En fait, les risques de concurrence fiscale constituent la plus grande force susceptible de favoriser la convergence. Cependant, nous avons mis en évidence qu'elle ne pourrait jouer pleinement dans tous les domaines et, tant que les ménages européens seront prêts à en assumer le coût, les offres de biens et services publics pourront être indépendantes. En outre, la politique budgétaire constitue la seule possibilité offerte aux gouvernements nationaux de stabiliser l'activité économique nationale. La persistance de chocs asymétriques et la transmission hétérogène des chocs de politique monétaire rendent ce besoin de stabilisation budgétaire nécessaire. La question de la convergence des politiques budgétaires est délicate dans la mesure où les sources d'asymétrie résultent tout autant de choix autonomes des différents gouvernements que de réactions liées à des événements exogènes qui modifient automatiquement les recettes fiscales et les dépenses publiques. Cette analyse montre donc non seulement que la convergence n'est pas assurée du simple fait de la mise en place du Pacte de stabilité, mais que, de plus, elle n'est pas forcément souhaitable. En effet, les besoins de stabilisation sont différents et des marges de manœuvre suffisantes doivent être laissées aux pays membres. Par ailleurs, les niveaux des prélèvements fiscaux et des dépenses publiques sont le reflet de préférences nationales en matière d'offre de biens et services publics et il n'y a aucune raison *a priori* pour contraindre ces choix.

Il est évident que le Pacte de stabilité est un instrument imparfait de coordination des politiques budgétaires. Il ne garantit pas la convergence budgétaire et limite le pouvoir de stabilisation des gouvernements nationaux. Il est alors nécessaire de prévoir des dispositions alternatives permettant d'envisager une coordination plus intense des politiques budgétaires. Aux États-Unis, les contraintes d'endettement imposées aux différents États de la fédération sont généralement plus strictes que les dispositions prévues dans le cadre du Pacte de stabilité et de croissance. En contrepartie, l'existence d'un budget fédéral sans commune mesure avec celui accordé aux institutions européennes permet une stabilisation des chocs macroéconomiques. Le fédéralisme budgétaire constitue sans doute une orientation qui mérite d'être prise plus sérieusement en considération afin d'en mesurer les avantages et inconvénients.

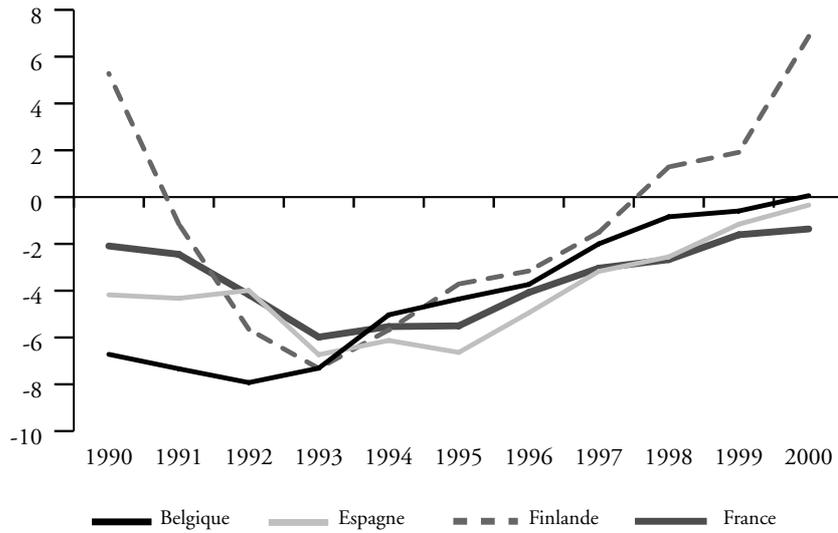
ANNEXES

Graphique n°1a
Les déficits courants en % du PIB

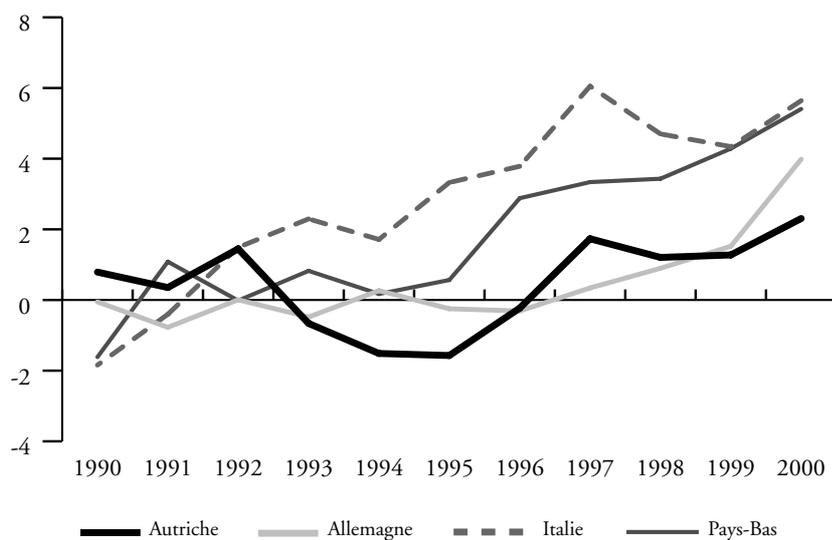


14

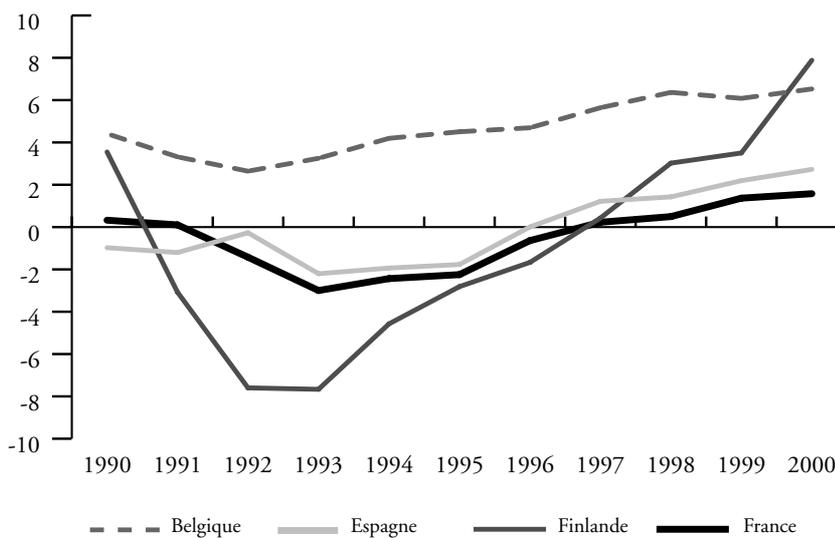
Graphique n°1b
Les déficits courants en % du PIB



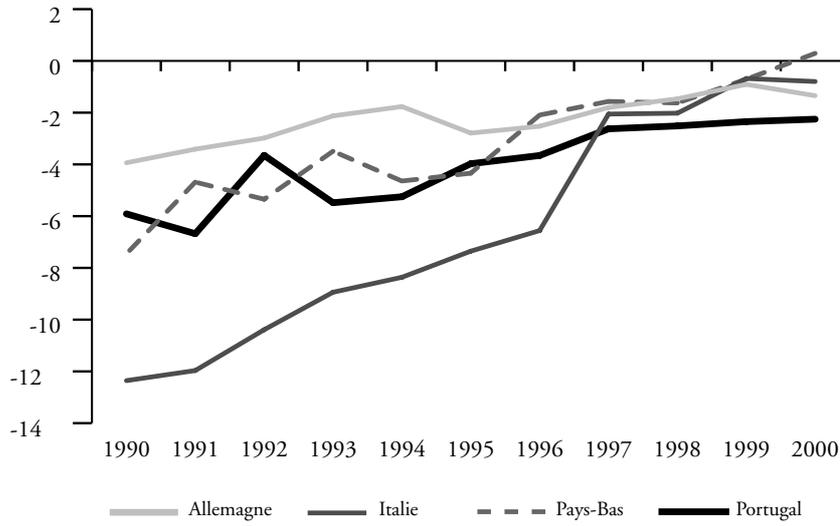
Graphique n°2a
Les déficits primaires en % du PIB



Graphique n°2b
Les déficits primaires en % du PIB



Graphique n°3a
Les déficits structurels en % du PIB



Graphique n°3b
Les déficits structurels en % du PIB

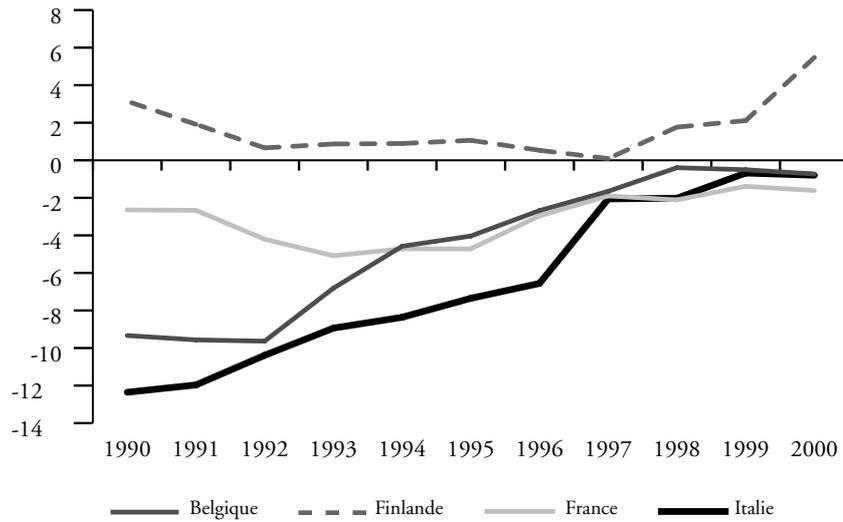
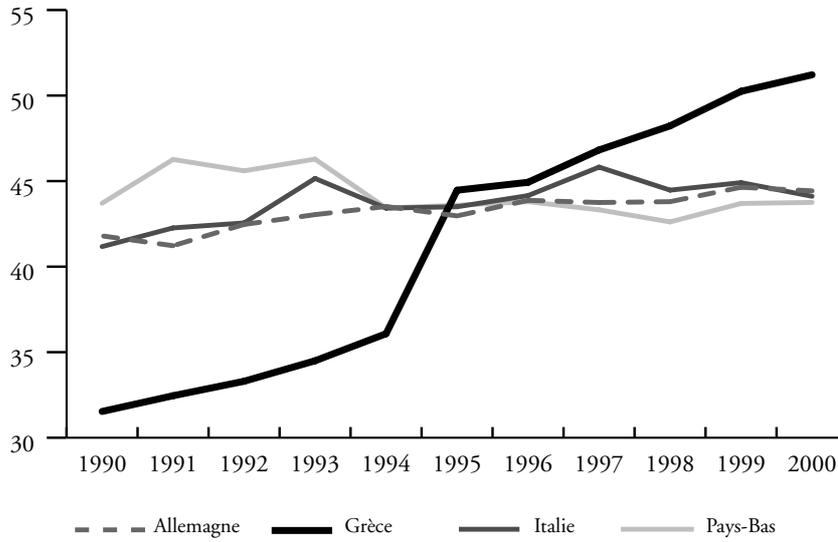


Tableau n°1
Évolution, en % du PIB, des soldes budgétaires et de ses principales composantes entre 1991 et 1997

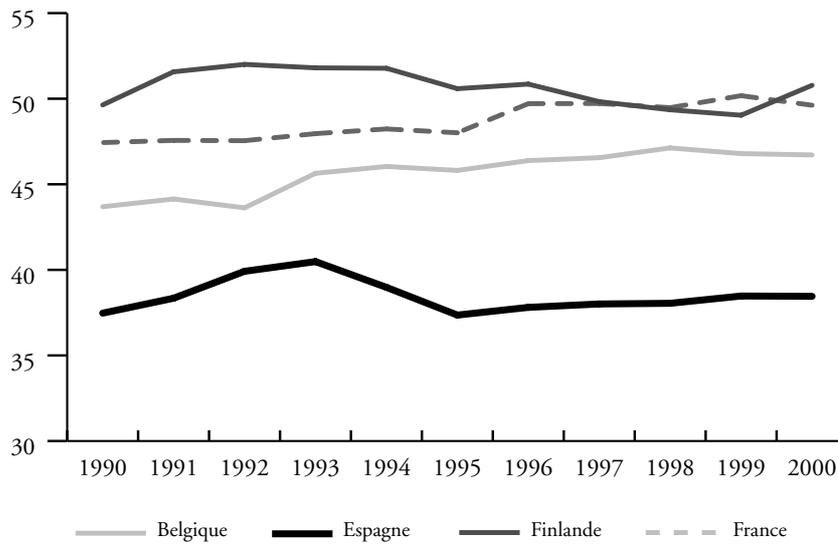
Pays	Dépenses					Recettes fiscales	Déficit budgétaire
	Dépenses de consommation en salaires	Dépenses de consommation hors salaires	Transferts versés	Paiements d'intérêts	Dépenses nettes en capital		
Autriche	-0,1	0,3	0,4	0,5	-0,1	0,8	0,2
Allemagne	-0,6	0,4	1,2	1,2	-1,6	0,6	-0,1
Belgique	0,5	-0,3	-0,4	-1,6	0,1	2,0	-3,7
Espagne	-0,5	-0,1	0,9	1,0	-2,2	0,4	-1,5
Finlande	-1,9	-0,8	1,5	4,4	-1,2	1,5	0,5
France	1,0	-0,1	2,3	1,1	-0,8	2,3	1,2
Irlande	-0,6	-0,4	0,0	-1,9	1,0	-0,7	-1,2
Italie	-1,0	0,0	0,2	-0,9	-1,5	3,8	-0,6
Pays-Bas	-0,4	-0,1	-3,5	1,1	-0,3	-2,6	-0,6
Portugal	1,2	0,1	2,8	-3,3	0,9	5,6	-3,8

Source : Obstfeld (1997) page 283.

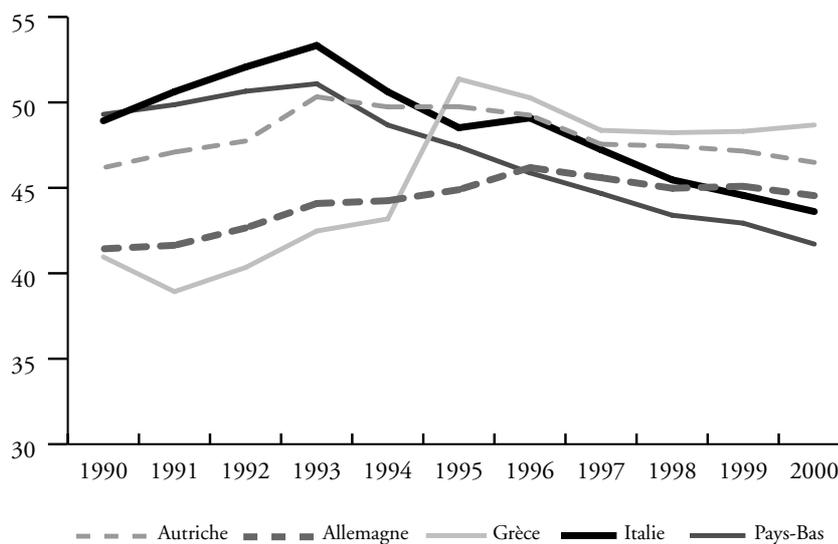
Graphique n°4a
Les recettes courantes en % du PIB



Graphique n°4b
Les recettes courantes en % du PIB



Graphique n°5a
Les dépenses courantes en % du PIB



Graphique n°5b
Les dépenses courantes en % du PIB

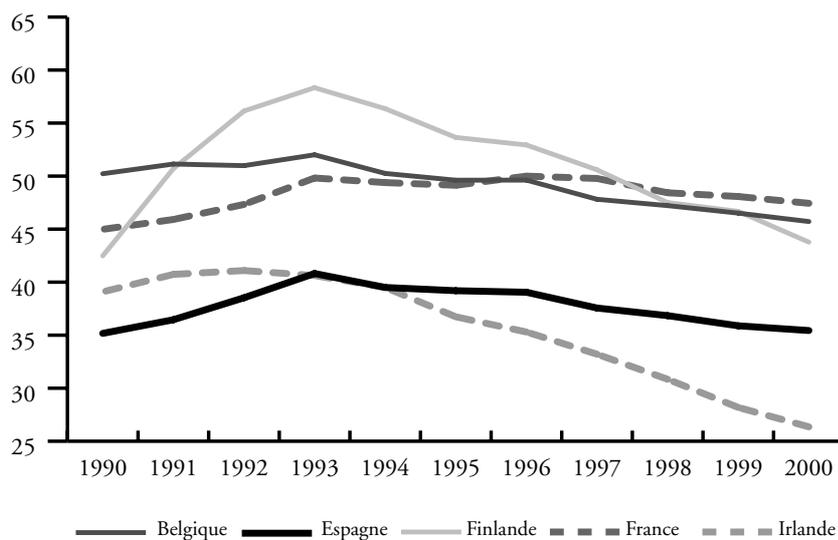


Tableau n°2
L'importance du commerce extra-zone euro en 1998

	Commerce extra-zone en % du PIB ¹⁶	Commerce extra-zone en % du commerce total
Allemagne	26	55
Autriche	22	37
Belgique / Luxembourg	50	39
Espagne	17	41
Finlande	39	65
France	20	47
Irlande	85	64
Italie	20	52
Pays-Bas	48	45
Portugal	19	33

Source : Eurostat, New Cronos (voir Björkstén et Syrjänen, 1999).

NOTES

20

1. Creel, Latreille et Le Cacheux (2002) rappellent les principales dispositions prises dans le Pacte de stabilité ainsi que l'évolution des programmes de stabilité.
2. Voir Blejer et Cheasty (1991) pour une présentation plus détaillée des différentes mesures de déficit budgétaire.
3. Bouthevillain et Garcia (2000) développent les différentes méthodes utilisées pour calculer précisément ces soldes budgétaires.
4. Voir également Alesina et Perroti (1995 et 1997).
5. Alesina et Perroti (1997) expliquent les mécanismes théoriques permettant de rendre compte de ces effets expansionnistes.
6. Voir notamment sur ce sujet le rapport établi par le Commissariat général au Plan (1999) ainsi que Fitoussi (1999) et Hoeller, Louppe et Vergriete (1996).
7. Voir Hugounenq, Le Cacheux et Madiès (1999) et Monnier (2000).
8. Voir notamment Obstfeld et Peri (1998) sur ce point.
9. Même si Wyplosz (1999) a montré que cela était possible en modifiant à la marge la politique monétaire suivie.
10. Voir De Grauwe (1999, chapitre II) pour un exposé de ces arguments.
11. Définis comme les fluctuations autour d'un *trend* de croissance.
12. L'étude de la convergence est réalisée à partir des 15 pays de la Communauté. L'hypothèse testée est la suivante : soit le pays *i* converge vers l'Allemagne ou le « noyau dur » (composé de l'Autriche, la Belgique, la France et les Pays-Bas) ; soit il converge vers le reste du monde identifié ici par les États-Unis.
13. Penot (2002) compare pour de nombreux pays de l'Union un ensemble de variables illustrant l'hétérogénéité des structures financières : indice de concentration bancaire, développement des marchés financiers, endettement des ménages, part du financement à court terme...
14. Coudert et Mojon (1997) considèrent à tort, en effet, que ce canal ne devrait plus jouer en union monétaire.

15. Ce constat doit être tempéré par le fait que de nombreux salariés sont couverts par des conventions collectives.

16. Le commerce extra-zone correspond à la somme des importations et des exportations réalisées avec des pays non membres de la zone euro.

BIBLIOGRAPHIE

- ALESINA A. et S. ARDAGNA (1998) : « Tales of fiscal adjustments », *Economic policy* octobre, pp 487-545.
- ALESINA A. et R. PEROTTI (1995) : « Fiscal expansions and adjustments in OECD countries », *Economic policy* 21, pp 205-248.
- ALESINA A. et R. PEROTTI (1997) : « Fiscal adjustments in OECD countries : composition and macroeconomic effects », *IMF Staff Papers* vol.44 n°2, pp 210-248.
- ARTIS M. et W. ZHANG (1995) : « International business cycles and the ERM : is there a European business cycle ? », *CEPR Discussion Paper* n°1191.
- ARTIS M. et W. ZHANG (1997) : « On identifying the core of EMU : an exploration of some empirical criteria », *CEPR Discussion Paper* n°1689.
- BARRAN F., V. COUDERT et B. MOJON (1996) : « L'union monétaire est-elle une zone homogène pour la politique monétaire ? », *Économie Internationale* n°65, pp 93-122.
- BENASSY-QUERE A. et A. LAHRECHE-REUIL (1999) : « Monnaie unique, fiscalité unique ? », *La Lettre du CEPII* n°185.
- BJORKSTEN N. et SYRJÄNEN M. (1999) : « Divergences in the Euro Area : a cause for concern ? », *Bank of Finland Discussion Paper* n°11-99.
- BLEJER M.I. et A. CHEASTY (1991) : « The measurment of fiscal deficits : analytical and methodological issues », *Journal of Economic Litterature* vol. XXIX, pp 1644-1678.
- BOONE L. (1997) : « Symétrie des chocs en Union européenne : une analyse dynamique », *Economie Internationale* n°70.
- BOULHOL H. (2002) : « La concurrence fiscale, anachronisme de la construction européenne », *Flash CDC IXIS Capital Markets* n°2002-149.
- CADIOU L., S. GUICHARD et M. MAUREL (2000) : « Disparités institutionnelles et flexibilité des marchés du travail dans l'UE », *Économie et Statistique* n°332-333, pp 49-63.
- COMMISSARIAT GÉNÉRAL AU PLAN (1999) : *Le gouvernement économique de la zone euro*, Rapport du groupe présidé par R. Boyer, La documentation française.
- COUDERT V. et B. MOJON (1997) : « Asymétries financières et transmission de la politique monétaire en Europe », *Économie et Prévision* n°128, pp 41-60.
- COUR P., E. DUBOIS, S. MAHFOUZ et J. PISANI-FERRY (1996) : « Quel est le coût des ajustements budgétaires ? », *Économie Internationale* n°68, pp 7-30.
- CREEL J., T. LATREILLE et J. LE CACHEUX (2002) : « Le Pacte de stabilité et les politiques budgétaires dans l'Union européenne », *Revue de l'OFCE* hors série mars, pp 245-297.
- CREEL J. et H. STERDYNIAK (1995) : « Les déficits publics en Europe : causes, conséquences ou remèdes à la crise ? », *Revue de l'OFCE* n°54, pp 57-100.
- DEBRUN X. et C. WYPLOSZ (1999) : « Onze gouvernements et une banque centrale », *Revue d'Économie Politique* 109(3), pp 387-424.
- DE GRAUWE P. (1999) : *Économie de l'Intégration Monétaire*, De Boeck Université.
- EICHENGREEN B. (1998) : « European monetary unification : a tour d'horizon », *Oxford Review of Economic Policy* vol.14 n°3, pp 24-40.
- FITOUSSI J-P. (ed.) (1999) : *Rapport sur l'état de l'Union européenne 1999*, Fayard / Presses de Sciences Po.

- HOELLER P., M-O. LOUPPE et P. VERGRIETE (1996) : « Fiscal relations within the European Union », *OECD Working Papers* n°163.
- HUGOUNENQ R., J. LE CACHEUX et T. MADIÉS (1999) : « Diversité des fiscalités européennes et risques de concurrence fiscale », *Revue de l'OFCE* n°70, pp 63-109.
- MONNIER J-M. (2000) : « Harmonisation des fiscalités et structures fiscales européennes entre 1988 et 1996 », *Économie Appliquée* tome LII n°1, pp 37-71.
- OBSTFELD M. (1997) : « Europe's gamble », *Brookings Papers on Economic Activity* 2, pp 241-317.
- PENOT A. (2002) : « Appréciations et conséquences possibles de l'hétérogénéité structurelle de la zone euro », *Revue d'économie financière*, n°65, 1-2002, p.153-175.
- PENOT A., J-P POLLIN et V. SELTZ (2000) : « Hétérogénéité de la zone euro et politique monétaire unique », *Communication aux XVII^{èmes} Journées Internationales d'Économie Monétaire et Bancaire*, Lisbonne les 7, 8 et 9 juin.
- SAVRY G. et P. SICSIC (2002) : « L'impact du dollar sur la croissance de la zone euro : les canal des échanges extérieurs », *Flash CDC IXIS Capital Markets* n°2002-153.
- WYPLOSZ C. (1999) : « Towards a more perfect EMU », *CEPR Discussion Paper* n°2252.