



LE PACTE DE STABILITÉ ATTEINT SES LIMITES

CHARLES WYPLOSZ *

L'Union monétaire européenne est une entreprise audacieuse et originale et, bien entendu, tout ne pouvait pas être parfait au départ. Tandis que la BCE se débat encore avec sa stratégie et son processus de prise de décision, le Pacte de stabilité et de croissance (PSC) apparaît maintenant comme la plus grande déficience de l'Union. Cela ne doit pas être une surprise. Les nombreux défauts du PSC ont été longtemps identifiés et décrits¹. La seule surprise, peut-être, est que ces défauts se soient révélés aussi rapidement. À la fin de l'année 2002, la question n'est pas de savoir si le PSC doit être amélioré, mais comment il doit l'être.

L'incapacité du PSC à répondre aux ambitions de ses créateurs révèle en effet les dangers inhérents aux règles de conduite. Ces règles sont, par définition, générales car il est impossible de prévoir à l'avance tous les états de la nature, mais cela signifie qu'elles n'offrent pas assez de flexibilité au regard des événements imprévus. Une défense de telles règles, fréquemment avancée par les responsables politiques, est de prétendre que les difficultés sont passées et que l'avenir ne réserve que du meilleur. C'est bien sûr une dénégation de la réalité, mais cette attitude explique pourquoi les responsables politiques se débattent si souvent avec des événements qu'ils n'ont pas pu, ou pas essayé de prévenir. Les difficultés du PSC illustrent bien ce problème.

Les déficiences du PSC sapent la discipline qu'il était censé fournir. La discipline budgétaire est nécessaire au bon fonctionnement de l'Union monétaire, et il est regrettable que le PSC lui donne mauvaise réputation à l'intérieur de l'Union, et exerce un effet dissuasif pour les autres pays

* Graduate Institute for International Studies et CEPR.

Article préparé en vue de la réunion « Euro 50 Group », qui s'est tenue à Paris le 27 novembre 2002. Cette contribution est partiellement basée sur le rapport Wyplosz (2002) soumis en avril 2002 au président de la Commission européenne à l'occasion d'une réunion du Groupe des conseillers économiques indépendants.

appelés à rejoindre la zone euro. Il alimente l'opinion encore prédominante en dehors de l'Europe que l'Union monétaire est une idée prématurée.

Cet article analyse d'abord les principales lacunes du PSC. Il présente ensuite les arguments en faveur de l'utilisation de la politique budgétaire comme instrument de stabilisation macroéconomique, le seul désormais disponible au niveau national. La section suivante examine le débat en cours sur la réforme du PSC. Cet article se termine par une proposition en vue de modifier radicalement la façon dont la discipline budgétaire doit être mise en œuvre en Europe. L'idée centrale est que les règles finissent par se heurter aux événements imprévus, tandis que les institutions peuvent être conçues de manière à fournir les bonnes incitations au bon moment.

LES LACUNES DU PACTE DE STABILITÉ ET DE CROISSANCE

Après des décennies de largesse budgétaire, le besoin de discipline est désormais incontesté. Les auteurs du Traité de Maastricht étaient profondément conscients des risques que le manque de discipline budgétaire dans certains pays ferait porter à l'Union monétaire dans son ensemble. Afin de protéger pleinement la Banque centrale européenne contre le risque de financement de déficits incontrôlés, ils ont soigneusement écarté toute interférence extérieure (art. 101, 108). Afin d'éliminer le risque de comportement de passager clandestin, ils ont intégré une clause de non-renflouement (art. 103) garantissant l'imputation au pays contrevenant des coûts inhérents à l'indiscipline budgétaire. Pour limiter le risque de crises budgétaires, ils ont encore ajouté la procédure du déficit excessif (art. 104). Cette procédure impose une limite au déficit annuel et envisage un processus graduel de pression par les pairs qui va de la surveillance mutuelle aux sanctions, en passant par les avertissements et les recommandations obligatoires spécifiques. Le PSC codifie la procédure du déficit excessif².

Le PSC ne représente cependant qu'une approche, parmi d'autres, de la discipline budgétaire. Il se caractérise par une focalisation sur les déficits budgétaires annuels, une règle quantitative unique et asymétrique, une clause d'exception extrêmement restrictive et des sanctions peu plausibles imposées de l'extérieur. Chacun de ces éléments est problématique.

La discipline budgétaire est un concept évasif. Formellement, elle exige d'un gouvernement qu'il respecte sa contrainte budgétaire, mais cette contrainte est intertemporelle et elle repose donc sur des actions futures qui ne sont ni prévisibles, ni susceptibles d'être soumises à des engagements contraignants. Se focaliser, comme le fait le PSC, sur les équilibres budgétaires annuels ne permet pas de répartir dans le temps la

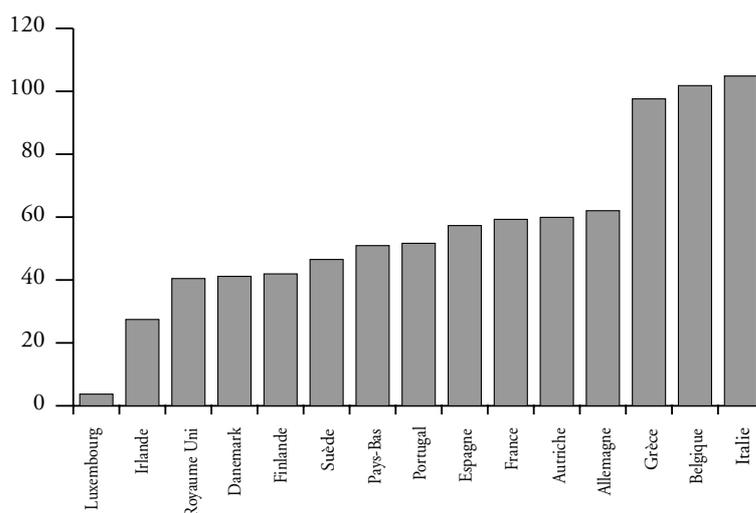
charge de la dette publique, du simple fait que toute dépense imprévue doit être compensée immédiatement, dans l'année où elle survient. C'est cet aspect qui confère un degré important de rigidité au PSC³.

Les déficits budgétaires doivent être réduits d'une manière ou d'une autre, mais comment ? Pour répondre à cet impératif, le PSC propose d'imposer une limite quantitative au volume des déficits autorisés. Or, cette limite, qui est de 3 % du PIB, est largement arbitraire. Ce pourcentage est basé sur un calcul hâtif du lien entre le seuil de la dette publique⁴ de 60 % et les équilibres budgétaires réalisables ainsi que sur la règle d'or allemande. Selon cette règle, les investissements publics - censés atteindre une moyenne de 3 % du PIB - peuvent être financés par emprunt puisqu'ils sont censés produire des rendements sociaux adéquats. Malheureusement, la frontière entre dépenses publiques et investissements publics est floue, et il n'existe aucune garantie que les investissements publics généreront un rendement susceptible de compenser le coût de l'emprunt.

De plus, imposer une limite quantitative unique qui s'impose à chaque pays est illogique. Comme l'indique le graphique n° 1, certains pays sont grevés de dettes énormes, alors que d'autres peuvent se permettre quelques dérapages. En outre, s'il est sagement conçu, l'investissement public est susceptible d'être plus productif dans certains pays - ce sera le cas dans de nombreux pays adhérents - que dans d'autres.

3

Graphique n° 1
Dette publique en % du PIB
(définition selon le Traité de Maastricht)



Source : *Economic Outlook*, OCDE, juin 2002



Une règle est sans effet si elle n'est pas étayée par un mécanisme d'exécution. La stratégie du PSC consiste à stigmatiser de manière privée et publique les gouvernements contrevenants et à imposer en dernier recours une amende. On peut comprendre cette stratégie si les gouvernements sont enclins à tromper leurs opinions publiques en leur faisant croire que l'indiscipline budgétaire est acceptable. En revanche, si les gouvernements et leurs opinions publiques reconnaissent le besoin de discipline budgétaire, les sanctions externes ne peuvent que se heurter à la légitimité politique et générer un profond ressentiment « anti-Bruxelles ». Étant donné que la décision de prendre ou non des sanctions est entre les mains du Conseil des ministres, organe hautement politique, un risque sérieux existe que les sanctions soient perçues comme ayant une motivation politique. Les amendes, en particulier, rappellent les mauvais souvenirs des réparations de guerre et sont, de ce fait, fort improbables. Si cette estimation est correcte, une grande partie de la rigueur supposée du PSC s'évapore.

En tant que dernier instrument national de stabilisation macroéconomique, la politique budgétaire doit rester un outil important aux mains des gouvernements. Néanmoins, le PSC est asymétrique. Il ne peut être contraignant que durant les périodes de récession et, dans ce cas, la politique budgétaire devient pro-cyclique si les stabilisateurs automatiques ne sont autorisés à opérer pleinement. Cette lacune a été reconnue, bien sûr. Deux mesures additionnelles sont censées y remédier.

Premièrement, le PSC comprend une présomption non contraignante que les budgets seront proches de l'équilibre ou en excédent dans des conditions normales. L'idée est que cela donnerait suffisamment de marge de manœuvre au fonctionnement intégral des stabilisateurs automatiques. Il est improbable que cela soit suffisant, car les stabilisateurs automatiques sont trop faibles pour pouvoir stabiliser la croissance et l'emploi. Des estimations approximatives suggèrent qu'en moyenne, pour toute chute du PIB de 1 %, les stabilisateurs automatiques se traduisent par une détérioration budgétaire de 0,5 % du PIB. Dès lors, si l'on part d'une situation d'équilibre, en principe les stabilisateurs automatiques maintiendront les déficits en-dessous de 3 % pour un ralentissement de 6 %. Le problème est qu'en moyenne, une augmentation de 1 % du déficit budgétaire (ou une réduction de l'excédent) relève le PIB d'environ 0,5 %. Par conséquent, les stabilisateurs automatiques n'amortissent le ralentissement que d'un quart du choc initial. Il est clair que la plupart des gouvernements souhaiteront plus de stabilisation, de là la nécessité d'une marge de manœuvre additionnelle suffisante pour des mesures discrétionnaires.

Deuxièmement, en cas de récession grave, la règle des 3 % est suspendue. Deux seuils servent à caractériser une récession grave. Si

le PIB réel d'un pays chute de 2 % ou plus, l'exemption est automatique. S'il décline de 0,75 % ou plus, le pays peut faire une demande d'exemption. Cependant, ces seuils correspondent à des récessions profondes et rarement observées. Le tableau n° 1 indique que dans l'UE, depuis 1961, une chute de la croissance annuelle de plus de 2 % ne s'est produite qu'avec une probabilité de 1,3 %, tandis que les chutes enregistrées entre 0,75 % et 2 % affichent une probabilité de 4,1 %.

Tableau n° 1
Taux d'années de « récession exceptionnelle » : 1961-2002

	Croissance entre - 0,75 % et - 2 %		Croissance inférieure à - 2 %	
	Nombre	Pourcentage	Nombre	Pourcentage
Australie	0	0,0	0	0,0
Autriche	0	0,0	0	0,0
Belgique	2	4,8	0	0,0
Canada	0	0,0	2	4,8
Danemark	3	7,1	0	0,0
Finlande	1	2,4	2	4,8
France	1	2,6	0	0,0
Allemagne	3	7,1	0	0,0
Grèce	4	9,5	2	4,8
Islande	1	2,4	3	7,1
Irlande	0	0,0	0	0,0
Italie	1	2,4	1	2,4
Japon	3	7,1	0	0,0
Luxembourg	0	0,0	1	2,4
Pays-Bas	1	2,4	0	0,0
Nouvelle-Zélande	2	5,0	4	10,0
Norvège	0	0,0	0	0,0
Portugal	2	4,8	1	2,4
Espagne	1	2,4	0	0,0
Suède	4	9,5	0	0,0
Suisse	3	7,1	1	2,4
Royaume-Uni	3	7,1	1	2,4
États-Unis	0	0,0	1	2,4
Tous les pays de l'OCDE	35	3,6	19	2,0
UE	26	4,1	8	1,3

Source : *Economic Outlook*, OCDE, juin 2002

Ces seuils font abstraction des ralentissements conjoncturels qui, pour être moins spectaculaires, n'en préoccupent pas moins les gouvernements et leurs citoyens. La plupart des gens semblent souffrir de la conjoncture lorsque le taux de chômage commence à augmenter, ce qui est habituellement le cas lorsque le taux de croissance, tout en restant



positif, tombe en-dessous de 1,5 à 2 %. Le PSC ne reconnaît tout simplement pas la nécessité d'une action de politique budgétaire, ce qui s'ajoute à la réticence affichée par la BCE à prendre une responsabilité explicite dans la stabilisation de la production et du chômage.

LA NÉCESSITÉ D'UNE POLITIQUE BUDGÉTAIRE

La position du PSC est que la politique budgétaire devrait se limiter à l'action des stabilisateurs automatiques, l'action discrétionnaire devant rester marginale. Cette position reflète un scepticisme sur la politique budgétaire en général, et l'action discrétionnaire en particulier. De fait, les partisans du PSC avancent généralement deux types d'arguments : tout d'abord le fait que les délais de mise en œuvre et d'effet sont trop longs (diagnostic, décision, mise en œuvre et effet) et peuvent rendre une politique budgétaire discrétionnaire pro-cyclique, puisque son impact serait trop tardif, alors que le cycle est déjà passé au stade suivant ; deuxièmement, l'action discrétionnaire est la porte ouverte à l'indiscipline⁵. Ces deux arguments sont douteux.

L'évidence sur la nature cyclique de la politique budgétaire est hautement controversée. L'encadré ci-dessous contient une brève synthèse. Il semble raisonnable de conclure qu'en Europe, la politique budgétaire est généralement modérément contra-cyclique, à l'exception notable de l'Allemagne où le caractère pro-cyclique semble avoir prédominé durant les dernières décennies. L'existence de (longs) délais est un problème, mais cet état de fait ne doit pas être utilisé superficiellement pour décrire la politique budgétaire dans son ensemble. Pour commencer, les stabilisateurs automatiques ne comprennent pas de délais liés au diagnostic, à la prise de décision et à la mise en œuvre, ce qui se traduit par des effets plus rapides que le retard affectant la politique monétaire. Plutôt que de jeter le bébé avec l'eau du bain, il convient de prendre des mesures afin de réduire ces délais. Après tout, la politique budgétaire discrétionnaire demeure le dernier instrument de stabilisation macro-économique dont disposent les États membres de l'Union monétaire.

L'opinion selon laquelle il est nécessaire d'éliminer toute politique discrétionnaire afin de maintenir la discipline est également extrême. Cela revient à dire que les règles sont toujours supérieures à l'action discrétionnaire, conclusion contredite à la fois par la théorie et par les faits. La théorie établit que, même pour des gouvernements modérément disciplinés, il n'est pas souhaitable d'écarter systématiquement toute action discrétionnaire. L'expérience montre plutôt que, lorsque surviennent des chocs défavorables, les règles contraignantes conduisent à des situations désastreuses (la Grande dépression), ou sont ignorées (de nombreux programmes du FMI), ou les deux (Argentine). En principe,



il est possible de rendre le PSC plus compatible avec l'action discrétionnaire si, en moyenne, les budgets présentent un excédent assez important. Mais une telle approche aurait pour effet de réduire la dette à zéro et finirait par faire de l'État un épargnant net. Avant d'être recommandée, une telle approche doit prendre en considération d'autres aspects que la seule définition de discipline budgétaire. La position nette du secteur public concerne fondamentalement l'allocation inter-générationnelle des ressources. Le choix doit, d'abord et avant tout, s'appuyer sur des considérations de croissance future et de tendances démographiques. Il se peut fort bien que les gouvernements de plusieurs pays européens réduisent leurs dettes, et même cumulent des actifs, mais la discipline budgétaire n'en est pas la raison et ne doit pas servir de prétexte. Les opinions publiques méritent mieux et ne seront pas dupées très longtemps.

Encadré

Études empiriques de l'impact de la politique budgétaire

Des travaux récents ont été produits par Blanchard et Perotti (2001) pour les États-Unis et par Buti et *al* (1997), Melitz (2001) et Wyplosz (2002) pour l'Europe.

Blanchard et Perotti (2001) tirent la conclusion suivante :

« Nos résultats indiquent constamment que les augmentations des dépenses publiques ont un impact positif sur la production et que les augmentations des taxes ont un impact négatif. La portée et la persistance de ces effets varient selon les spécifications (par exemple, selon que nous traitons les tendances temporelles comme déterministes ou stochastiques) et les sous-périodes ; le degré de variation n'est cependant pas susceptible de remettre fondamentalement en cause la conclusion de base ».

Dans Wyplosz (2001), en analysant quatre pays (France, Allemagne, Italie et USA), j'obtiens les résultats suivants :

- les budgets sont (légèrement) contra-cycliques ;
- les dépenses publiques sont contra-cycliques et les recettes sont soit acycliques (Italie, USA), soit pro-cycliques (France, Allemagne)⁶ ;
- la dette provoque un effet disciplinaire.

Il a toujours été entendu que les premières années seraient les plus éprouvantes pour le PSC⁷. En effet, lorsque le pacte est entré en vigueur en 1999, les déficits budgétaires étaient encore assez élevés dans la plupart des pays. L'espoir alors était que des conditions



économiques favorables permettraient d'éliminer les déficits à temps pour le ralentissement suivant. Or, ce n'est pas ce qui s'est passé. Les grands pays - l'Espagne étant une exception - n'ont pas agi aussi agressivement qu'ils l'auraient dû et le ralentissement est arrivé plus rapidement que prévu. La vérité est que de nombreux gouvernements font face à des demandes importantes de dépenses publiques plus élevées et/ou de réduction de la pression fiscale, toutes ces demandes ayant de bonnes justifications économiques et étant appuyées démocratiquement. Le fait que le PSC soit contrôlé « de l'extérieur » entame sérieusement sa légitimité démocratique. Tandis que les petits pays semblent être plus réceptifs à la pression des pairs, les opinions publiques dans les grands pays font peu de cas de « Bruxelles ». Les priorités nationales en ce qui concerne les dépenses publiques ou les plans de réduction fiscale prennent le pas sur le PSC, un fait qui peut être déploré, mais qui ne devrait pas être une surprise, et cet aspect doit être pleinement intégré.

DES RÉFORMES QUI NE FONCTIONNENT PAS

Le besoin de réforme n'est pas unanimement reconnu

8

Certains ajustements du PSC sont maintenant en route. Le principal risque, cependant, est que des solutions apparemment faciles masquant les défauts soient adoptées pour des raisons de convenance. En réalité, c'est le résultat le plus probable. En effet, les pays qui enregistrent des excédents et la BCE considèrent que les pays qui sont incapables actuellement de remplir leurs engagements ont fait preuve d'indiscipline. Ils font valoir que le PSC remplit en réalité ses objectifs et doit être pleinement appliqué. Ce point de vue est basé sur l'espoir qu'en fin de compte, tous les pays exécuteront des budgets proches de l'équilibre ou en excédent, ouvrant ainsi la voie à une marge de manœuvre suffisante pour le fonctionnement des stabilisateurs automatiques. Ce point de vue considère que toute adaptation du PSC serait un signe qu'on a renoncé à la discipline, avec les graves implications que cela comporte au niveau des marchés financiers.

Une première réponse est que les marchés financiers craignent actuellement une accentuation du ralentissement. Ils perçoivent une application stricte du PSC comme un frein au retour de la croissance. Ils ne partagent pas l'avis que les pays contrevenants sont coupables d'indiscipline budgétaire et ils craignent une approche legaliste face à un problème pratique. À ce stade, au moins, les marchés financiers accueilleront favorablement un relâchement qui ne soit pas perçu comme une ouverture vers une indiscipline sans entrave.

Une deuxième réponse est que, même si tous les pays finissent par



exécuter des budgets proches de l'équilibre ou en excédent, les grandes économies peinent aujourd'hui à croître et ont besoin d'un soutien conjoncturel que seule la politique budgétaire peut offrir. Bien entendu, c'est parce que nous nous trouvons encore en période de transition, que des politiques déraisonnables ont certainement contribué à étendre. Mais même lorsque tous les pays auront amené leurs budgets à l'équilibre ou en excédent, la marge de manœuvre sera occasionnellement encore insuffisante.

Enfin, et c'est ce qui importe le plus, on ne peut pas nier que le fonctionnement du PSC peut être amélioré. Comme je l'ai exposé ci-dessus, les difficultés actuelles ont été prévues et referont surface à l'avenir. Sanctionner un comportement délictueux est tentant, mais doit se mesurer par rapport au risque d'érosion supplémentaire du soutien de l'opinion publique vis-à-vis des institutions européennes. Il est aussi important de réaliser que le seul moment où des ajustements du PSC sont politiquement possibles se situe lorsqu'il connaît des difficultés, une opportunité offerte par la situation actuelle.

Ajustement structurel des budgets

Les termes actuels du débat sont inquiétants. Il semble que l'on se focalise sur l'impact des ralentissements économiques sur les budgets et sur l'idée que seuls les stabilisateurs automatiques doivent pouvoir opérer. L'implication, apparemment logique, est d'insister sur les ajustements structurels de l'équilibre budgétaire⁸. C'est une voie dangereuse. Il n'existe pas de moyen simple et unique d'évaluer l'équilibre budgétaire structurel ; les calculs du PIB potentiel et de l'impact des fluctuations du PIB sur le budget sont très imprécis et sujets à de nombreux désaccords quant aux méthodes utilisées. Tant que la crédibilité du PSC reposera sur les sanctions externes, une telle imprécision peut être fatale étant donné que chaque mesure ne manquera pas d'être contestée. Si le critère d'indiscipline est sujet à controverse, les sanctions ne seront pas imposées et la crédibilité du PSC s'effilochera rapidement.

La règle d'or

On peut dire la même chose à propos d'une autre idée qui se répand actuellement. Il a été suggéré de mettre l'accent sur la règle d'or, à savoir l'idée que les déficits budgétaires sont admissibles aussi longtemps qu'ils ne dépassent pas le volume des dépenses d'investissement public⁹. La distinction entre dépenses publiques et investissement public est arbitraire. Pour prendre quelques exemples, est-il évident que la construction de bureaux gouvernementaux ostentatoires est un investissement



qui s'autofinance tandis que l'éducation est classée au titre de dépense sans rendement économique adéquat ? Qu'en est-il de la défense et de la police, n'est-ce pas un investissement dans la sécurité ? Tout aussi sérieux est le risque que cette distinction pourrait être contre-productive, tant elle ouvre la voie à des reformulations manipulatrices des postes de dépenses.

LA SOLUTION INSTITUTIONNELLE

Des travaux récents prennent une direction différente. Ils partent de l'idée que toute règle stricte finit par devenir contre-productive¹⁰. Les règles, par définition, empêchent le bon sens de s'appliquer face à des événements imprévus¹¹. Ils reconnaissent qu'il ne peut exister une règle/ un objectif quantitatif universel en matière de politique budgétaire ; comme nous le rappelle le graphique n° 1, l'Italie diffère du Luxembourg. Ils relèvent que, parce que la légitimité de la politique budgétaire est nationale, c'est donc au niveau national que la discipline doit être mise en œuvre. Les mesures politiques imposées par « Bruxelles » sont inévitablement ressenties comme une ingérence dans les affaires nationales.

Ces travaux mettent l'accent sur la primauté des institutions par rapport aux règles. Des institutions bien conçues offrent des incitations pour agir dans une direction spécifique, tout en prenant des décisions sages quant à la façon d'agir face à des événements imprévus. Ils se fondent sur les progrès importants accomplis durant la dernière décennie dans le domaine de la politique monétaire.

Comment font les Banques centrales ?

La mission des Banques centrales est fondamentalement comparable à celle des autorités budgétaires. Elles visent à atteindre une discipline stricte afin de parvenir à une stabilité des prix à long terme. À plus court terme, il leur faut suffisamment de flexibilité pour faire face aux cycles économiques et aux crises financières, tout comme les autorités budgétaires ont besoin de flexibilité pour faire face aux conditions cycliques et autres crises, y compris les contraintes politiques. La solution à ces objectifs, contradictoires en apparence, a été de rendre les Banques centrales indépendantes des autorités politiques et de leur confier simultanément un mandat précis à long terme. Les Banques centrales modernes sont maintenant dirigées par des experts indépendants qui sont appelés à effectuer un jugement lorsque les difficultés apparaissent et à prendre leurs responsabilités. Cette approche est plus constructive que les règles de croissance monétaire en vogue dans les années 1970 et 1980. À travers le monde, les comités de politique monétaire parvien-

ment à présent à concilier avec succès leurs objectifs à court et à long terme. Ils ont fait la preuve que des experts indépendants peuvent réaliser les deux.

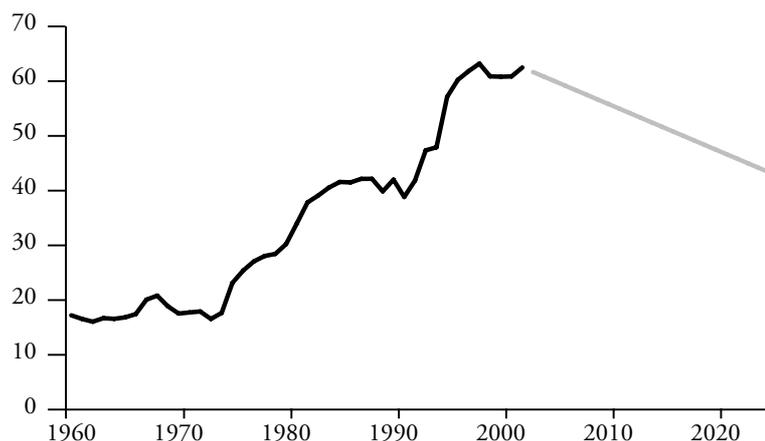
*La discipline budgétaire et la flexibilité politique
à court terme*

Pourquoi la discipline budgétaire est-elle nécessaire ? De toute évidence, quelques déficits annuels importent peu en soi. La crainte est que des déficits récurrents débouchent sur une dette publique dont la croissance ne peut plus être enrayée. La discipline est atteinte lorsque, à long terme, la dette publique est maintenue - ou ramenée - à un niveau raisonnablement bas. L'accent mis par le PSC sur les déficits annuels est malencontreux et devrait être remplacé par des objectifs dette/PIB¹². Les questions suivantes concernent l'horizon et l'objectif d'endettement.

Afin de maintenir une flexibilité à court terme suffisante pour permettre l'application d'une politique contra-cyclique, l'horizon doit être suffisamment long, de l'ordre d'un cycle économique (cinq années ou plus). L'horizon peut être défini *ex ante* pour donner de la crédibilité à l'objectif, mais il est connu que les cycles économiques sont irréguliers en termes d'ampleur et de longueur. Cela implique que l'on devrait admettre une certaine marge dans la décision de savoir si l'objectif fixé est atteint. D'une autre manière, on pourrait effectuer un jugement *ex post* une fois les cycles achevés ; ces cycles seraient relativement simples à identifier.

Il n'y a pas de définition convenue de ce qui constitue un niveau d'endettement public optimal. Ce niveau optimal dépend des conditions initiales et d'une évaluation sur le très long terme, même si la plupart des pays de la zone euro présentent aujourd'hui clairement des niveaux d'endettement excessifs (qui sous-estiment aussi largement les futures dettes liées au problème du vieillissement de la population). De toute évidence, l'objectif devrait être différent selon les pays. Les pays présentant des niveaux d'endettement raisonnablement bas (environ 40 % du PIB) pourraient simplement avoir comme objectif de les stabiliser ou de les réduire légèrement. Les pays ayant des niveaux d'endettement plus élevés devraient s'efforcer de les abaisser progressivement cycle après cycle. Le graphique n° 2 indique comment, à partir de 2003, se traduirait une baisse du niveau d'endettement de 5 % du PIB sur chaque période de six ans correspondant à un cycle dans le cas de l'Allemagne. D'ici 2025, la dette serait ramenée à 43,3 %, un niveau raisonnable (la ligne droite correspond à l'objectif, qui ne doit pas être atteint année après année, mais sur toute la durée des cycles économiques à venir).

Graphique n° 2
La discipline budgétaire au travail :
exemple d'objectif d'endettement sur la période 2003-2025
dans le cas de l'Allemagne



Comités nationaux de politique budgétaire

12

L'approche de la discipline budgétaire, accompagnée de flexibilité à court terme, peut s'inspirer de la politique monétaire. Tout comme une Banque centrale est confiée à un Comité de la politique monétaire (CPM), la responsabilité du choix du solde budgétaire peut être confiée à un Comité de politique budgétaire (CPB) composé d'experts indépendants. Chaque CPB national se verrait confier un mandat précis, à savoir la soutenabilité de la dette sous la forme d'un objectif dette/PIB à long terme, ainsi que l'autorité exclusive pour fixer chaque déficit annuel. Seule la décision concernant le déficit serait alors retirée des mains du gouvernement et des parlements qui garderont, en revanche, complète autorité pour décider de tous les autres paramètres budgétaires.

Cet aspect semble de prime abord violer le principe démocratique séculaire accordant l'autorité exclusive en matière budgétaire aux organes élus (gouvernements et parlements). Il est essentiel, néanmoins, de distinguer entre deux aspects de la politique budgétaire. La raison pour laquelle la politique budgétaire est partout sous le contrôle politique direct est qu'elle constitue un levier puissant de redistribution des revenus. Cet aspect concerne la taille du gouvernement, la structure des programmes de dépenses publiques et la structure de l'imposition. Par contraste, les déficits budgétaires ont un effet redistributif limité. Ils contribuent principalement à redistribuer les revenus entre générations,



dont la plupart ne sont pas encore nées et ne jouent donc aucun rôle dans le contrôle démocratique. C'est pourquoi le contrôle politique du déficit consiste souvent à ignorer les intérêts des générations futures, et à accumuler une dette excessive. Sortir le déficit et la dette du processus politique normal n'implique pas une perte de contrôle démocratique, qui est pleinement justifié, mais à déléguer une fonction macroéconomique de la même nature que la politique monétaire à des experts indépendants qui sont mieux à même de servir l'intérêt général que les gouvernements.

Un tel système comporte de nombreux avantages. Premièrement, il est d'une extrême simplicité et transparence. Un objectif d'endettement est facile à faire comprendre au public et à justifier par les autorités. Les CPB agiront en parfaite transparence et seront fortement incités à expliquer leurs décisions. Ils seront appuyés par une équipe d'experts professionnels qui produira ses propres prévisions et suivra l'exécution de la loi de finance. Ses travaux seront publiés régulièrement.

Deuxièmement, à la différence du PSC, l'accord proposé combine flexibilité à court terme et discipline à long terme. À l'instar des CPM, les CPB seront en mesure d'exercer un jugement expert face aux chocs imprévus, équilibrant ainsi objectifs à court terme et objectifs à long terme. Les CPB n'ont aucune raison de violer le mandat qui leur a été confié et il est possible d'envisager des sanctions si c'est le cas. En tout cas, les CPB doivent rendre compte auprès de leurs parlements nationaux respectifs, mais uniquement en ce qui concerne le respect de leur mandat à long terme.

Troisièmement, l'accord proposé restaure la souveraineté nationale sur la politique budgétaire. Les écarts enregistrés par rapport à la discipline budgétaire deviendront une question nationale si le CPB concerné viole la loi. La surveillance des pairs à forte consonance politique et les sanctions deviendront inutiles. Les pays seront maîtres de leurs propres engagements.

Quatrièmement, l'accord proposé prend en considération la situation de chaque pays. L'objectif de niveau d'endettement et l'orientation associée des équilibres budgétaires ne doivent plus être nécessairement uniformes. Chaque pays fixerait un objectif d'endettement en parfait accord avec ses partenaires, sur la base de négociations explicites.

Cinquièmement, l'accord proposé diminuera les décalages traditionnels, restaurant ainsi l'efficacité de la politique budgétaire. À l'instar des CPM, les CPB seront en mesure de réagir rapidement lorsque des changements de situation économique interviendront de manière inattendue. Pour cela, ils doivent avoir la capacité de modifier l'équilibre budgétaire en cas d'urgence, tout en laissant aux autorités politiques la



complète autorité pour ce qui concerne les implications en matière de dépenses et de recettes¹³.

Enfin, l'accord éliminera le spectre des cycles économiques politiques. Les CPB auront peu d'incitation, si ce n'est aucune, pour « jongler » avec l'équilibre budgétaire.

Bien entendu, au sein de l'Union monétaire, il faut une garantie que tous les pays joueront le jeu de la discipline budgétaire. La solution repose sur deux mesures. Tout d'abord, tout comme les Banques centrales dans l'Union européenne doivent bénéficier de statuts remplissant des conditions-cadres, les CPB devront partager un certain nombre de caractéristiques communes, y compris l'indépendance formelle et un objectif d'endettement clair. Ensuite, les objectifs de dette à long terme de chaque pays devront faire l'objet d'un accord collectif explicite.

NOTES

1. Eichengreen et Wyplosz (1998) présentent une critique détaillée.
2. Dans ce qui suit, je regroupe sous le vocable PSC la combinaison de la procédure du déficit excessif et du PSC.
3. Les clauses d'exception seront étudiées plus loin.
4. Le seuil de la dette publique, qui est de 60 %, est également prévu par le PSC. En 2002, la dette de la zone euro s'élève à 71,4 % du PIB, quatre pays présentent un endettement supérieur au seuil de 60 %, trois autres un endettement supérieur à 57 %. De manière pragmatique, cette limite est ignorée à ce jour.
5. Ces arguments sont développés dans différents documents disponibles chez Buti *et al.* (2002).
6. Cela peut constituer une surprise, étant donné que les impôts sont censés former le principal canal des stabilisateurs automatiques. Melitz (2000) suggère que les stabilisateurs automatiques peuvent être systématiquement contrariés par des actions politiques discrètes concernant d'autres impôts.
7. Par exemple, Eichengreen et Wyplosz (1998) ont écrit : « Cela implique que si la croissance progresse au rythme prévu, l'Europe intégrera l'Union monétaire en 1999 avec un déficit budgétaire légèrement supérieur à 2 %. En supposant que le rythme de croissance se poursuive à hauteur de 3 % par an, il est improbable que la réponse endogène des recettes et des dépenses seule suffise à éliminer les déficits budgétaires même d'ici 2002. Et si une récession intervient en raison, par exemple, d'un coup d'arrêt à la longue période de croissance américaine, une progression même plus lente est prévisible ».
8. La récente proposition de la Commission empêcherait même l'utilisation des stabilisateurs automatiques, car cela nécessiterait une réduction immédiate des budgets ajustés structurellement. Dans le cadre d'un ralentissement cyclique, cela signifie effectivement des politiques budgétaires pro-cycliques.
9. Le Code de bonne conduite britannique repose aussi en partie sur la règle d'or.
10. Voir Eichengreen *et al.* (1999) et Wyplosz (2001).
11. En théorie, les bonnes règles doivent être conçues pour parer à toute éventualité (règles contingentes). En pratique, la liste des événements imprévus possibles est illimitée et donc impossible. En outre, une telle approche devient vite excessivement technique, bien au-delà du seuil d'intérêt des opinions publiques qui, au final, doivent appuyer entièrement un accord d'une telle importance.
12. Formellement, le PSC prévoit un seuil d'endettement maximum de 60 % du PIB. Avec une dette totale dans la zone euro dépassant les 70 %, cet objectif est tranquillement laissé de côté.
13. Eichengreen *et al.* (1999) approfondissent la question des révisions annuelles et des ajustements.

BIBLIOGRAPHIE

- BLANCHARD O. et PEROTTI R. (2001) *An Empirical Characterization of the Dynamic Effects of Changes in Government Spending and Taxes on Output*, MIT.
- BUTI M., FRANCO D. et ONGENA H. (1997) « Budgetary Policies during Recessions - Retrospective Application of the « Stability and Growth Pact » to the Post - War Period », *Cahiers économiques* N° 121, Bruxelles : Commission européenne.
- BUTI M., VON HAGEN J. et MARTINEZ-MONGAY C. (2002) *The Behaviour of Fiscal Authorities*, Basingstoke : Palgrave.
- EICHENGREEN B. et WYPLOSZ C. (1998) « The Stability Pact : More than a Minor Nuisance ? », *Economic Policy* 26 : 65-104.
- EICHENGREEN B., HAUSMANN R. et VON HAGEN J. (1999) « Reforming Budgetary Institutions in Latin America : The Case for a National Fiscal Council », *Open Economies Review* : 10(4) : 415-42.
- MELITZ J. (2000) « Some Cross-Country Evidence About Fiscal Policy Behaviour and Consequences for EMU », *European Economy* 2 : 3-21.
- WYPLOSZ C. (1999) « Towards a More Perfect EMU », *Moneda y Credito* 208 : 221-52.
- WYPLOSZ C. (2002) « Fiscal Discipline in EMU : Rules or Institutions ? », Rapport préparé en vue de la réunion du 16 avril 2002 du Groupe d'analyse économique de la Commission européenne.

