

La France et l'Europe face à la crise économique

VOLET 4. COORDINATION BUDGÉTAIRE EUROPÉENNE ET RÈGLE D'ÉQUILIBRE INTERNE

La crise des finances publiques apparaît comme le résultat de déséquilibres macroéconomiques différents selon les pays européens. S'il est couramment admis que la zone euro n'est pas une "zone monétaire optimale" (en cas de choc, les pays sont touchés différemment sans que se mette en place une force stabilisatrice : réallocation de main-d'œuvre ou transferts budgétaires), la crise renforce la nécessité d'instaurer des mécanismes européens et nationaux de prévention et de coordination plus efficaces. Ainsi, le Pacte de stabilité et de croissance, instrument essentiellement préventif, n'a pas empêché un pays comme la Grèce de se mettre dans une situation très difficile. Il semble aussi que l'attachement au seul critère budgétaire

ne saurait suffire, comme en témoignent l'Espagne et l'Irlande, et qu'il est nécessaire de prendre en compte d'autres déséquilibres macroéconomiques. Ensuite, même si la volonté des États européens de créer un fonds de garantie des États en difficulté est sans précédent, le caractère non pérenne des mesures et l'urgence dans laquelle elles ont été adoptées soulignent la nécessité pour l'Europe de se doter de mécanismes explicites de gestion de crise. Enfin, le renforcement de la coordination européenne doit aller de pair avec une discipline budgétaire interne stricte, dépendant toutefois des spécificités de chaque pays. La France doit ainsi lutter tout particulièrement contre une difficulté récurrente à revenir à l'équilibre en phase haute du cycle. ■

PROPOSITIONS

- 1 Améliorer la transparence de l'ensemble des statistiques publiques en explicitant et en harmonisant les hypothèses de prévision nationales et européennes et en renforçant les pouvoirs d'investigation d'Eurostat.
- 2 Définir des mécanismes pérennes de gestion de crise au niveau européen, soit par un fonds permanent, soit par un dispositif permettant de mobiliser les moyens de manière quasi automatique en cas de nécessité.
- 3 Sur la base des conditions d'aide aux États en difficulté contenues dans le Traité sur le fonctionnement de l'UE, améliorer la surveillance des déséquilibres macroéconomiques, notamment en y incluant les soldes financiers privés.
- 4 Améliorer le fonctionnement du Pacte de stabilité et de croissance en l'appuyant sur des règles budgétaires nationales ambitieuses et assumées. Ainsi, la France pourrait se doter d'une règle d'équilibre budgétaire passant, à moyen terme, par la définition d'un objectif à atteindre en matière de solde structurel ; à court terme (lors de l'examen annuel du projet de loi de finances), la discipline budgétaire reposerait sur un plafond pour le solde entre nouvelles dépenses et nouvelles mesures fiscales.

◉ S'IL EST ÉTABLI DEPUIS SES DÉBUTS QUE LA ZONE EURO N'EST PAS UNE "ZONE MONÉTAIRE OPTIMALE", LA CRISE FINANCIÈRE ET CELLE DES FINANCES PUBLIQUES RÉVÈLENT PLUS ENCORE CERTAINES DE SES IMPERFECTIONS

La zone euro, depuis le début de sa construction à la fin des années 1980, est l'objet de critiques de la part des économistes. Si les gains pour les pays membres sont aujourd'hui évidents, il reste qu'une partie de ces critiques, notamment sur l'absence de mécanismes stabilisateurs forts lorsque les pays qui la composent sont diversement touchés par un même choc, demeure pertinente. Les déterminants de la crise actuelle au sein de la zone euro sont ainsi à chercher dans les fondements même de la construction de l'union monétaire.

La zone euro reste dénuée de mécanismes correcteurs en cas de choc asymétrique

On le sait, une union monétaire sans coordination budgétaire est forcément incomplète. La théorie des zones monétaires optimales explique en effet que si des pays décident de lier leur taux de change, et *a fortiori* de former une union monétaire, et qu'en leur sein les prix et les salaires sont plutôt rigides à court terme, il est nécessaire que les facteurs de production, et tout particulièrement le travail, soient mobiles. En cas de crise qui affecte différemment les pays membres, c'est-à-dire de choc asymétrique, la main-d'œuvre peut alors se réallouer vers les régions qui restent les plus dynamiques malgré la crise. Si ce mécanisme fonctionne relativement bien aux États-Unis, l'Union européenne ne dispose pas du même atout, et ce pour plusieurs raisons, notamment l'absence d'homogénéité linguistique.

Reste alors l'arme budgétaire, qui peut permettre, par des transferts, de soutenir l'activité dans les régions les plus durement touchées. Cet instrument est utilisé dans la plupart des fédérations, au niveau du budget fédéral, aux États-Unis par exemple. Mais aucun mécanisme n'assure une telle fonction dans la zone euro, qui est donc doublement incomplète.

Si certaines critiques formulées au moment de la mise en place de l'euro demeurent pertinentes et continuent à être avancées, il semble qu'un consensus émerge aujourd'hui parmi les économistes pour décrire ce mouvement comme irréversible (la remise en cause de l'euro serait la "mère de toutes les crises financières") et qu'il faut donc trouver un moyen de mieux faire fonctionner cette union monétaire.

Malgré la convergence réelle des niveaux de vie entre États membres de l'UE, la dernière décennie a aussi été marquée par des écarts persistants

Sur une très longue période, les niveaux de vie moyens par habitant des pays membres de l'UE convergent⁽¹⁾. Pourtant, il faut reconnaître qu'au cours de la dernière décennie, des déséquilibres macroéconomiques importants se sont accumulés dans certains pays de la zone euro, particulièrement touchés par la crise. Mais c'est moins la crise et le choc asymétrique qu'elle occasionne qui créent les vives tensions actuelles, que les tendances asymétriques plus anciennes.

Les divergences entre certains pays de la zone euro sont de deux ordres, que résume l'étude des deux cas emblématiques de la Grèce et de l'Espagne. La Commission avait ouvert en 2004 une procédure à l'encontre de la Grèce pour avoir falsifié les chiffres de déficit public notifiés, mais elle l'a abandonnée en 2007. Or, tout laisse à penser qu'une des raisons de la méfiance actuelle des marchés financiers à l'égard de la Grèce est le doute sur la fiabilité des chiffres. La Commission a donc récemment proposé de se voir accorder des pouvoirs d'audit renforcés en cas de suspicion sur la qualité des données produites⁽²⁾. Eurostat serait dans ce cadre chargé d'effectuer des visites plus fréquentes et pourrait envisager des visites méthodologiques complémentaires si l'évaluation des risques laissait à désirer. En outre, l'organisme européen de statistique se verrait accorder le droit d'effectuer ses propres contrôles, avec un accès direct aux données et la complète collaboration des autorités nationales.

[1] Il s'agit de l'UE-15 dans la mesure où l'on ne dispose pas d'assez de recul pour évaluer la convergence réelle des nouveaux entrants.

[2] Proposition de règlement du Conseil portant modification du règlement (CE) n° 479/2009 en ce qui concerne la qualité des données statistiques dans le contexte de la procédure concernant les déficits excessifs, 15 février 2010 (COM(2010)53 final).

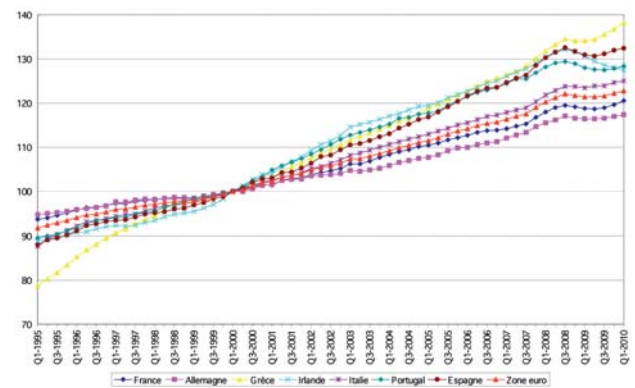
PROPOSITION 1

Améliorer la transparence de l'ensemble des statistiques publiques en explicitant et en harmonisant les hypothèses de prévision nationales et européennes et en renforçant les pouvoirs d'investigation d'Eurostat.

Le cas de l'Espagne est différent : celle-ci n'a fait l'objet d'aucune suspicion et ne présentait pas de problèmes de discipline budgétaire puisqu'elle était en situation d'excédent de 2005 à 2007. Elle a cependant souffert d'une dégradation de sa compétitivité, qui a conduit à une dégradation de son compte courant, accompagnée d'une forte augmentation de l'endettement privé et d'une inflation liée notamment au développement d'une bulle immobilière. L'avènement de la crise a déclenché une chute des actifs immobiliers, entraînant une forte récession et une détérioration des comptes publics. L'exemple de l'Espagne révèle que le respect du Pacte de stabilité et de croissance (PSC) ne saurait prévenir les divergences de compétitivité, qui en dernière instance accentuent les déficits publics. Notons pour être complets que la Grèce, outre des problèmes de fiabilité de sa statistique publique, a également connu une forte dégradation de sa compétitivité du fait d'une inflation plus importante que dans le reste de l'Europe, à l'instar du Portugal et de l'Irlande (*graphique 1*). L'évolution de l'inflation suit d'ailleurs celle du coût du travail pour les mêmes pays (*graphique 2*). Ces derniers se détachent plus clairement encore de l'Allemagne selon cet indicateur relatif, même si la crise freine les divergences (notamment dans le cas irlandais).

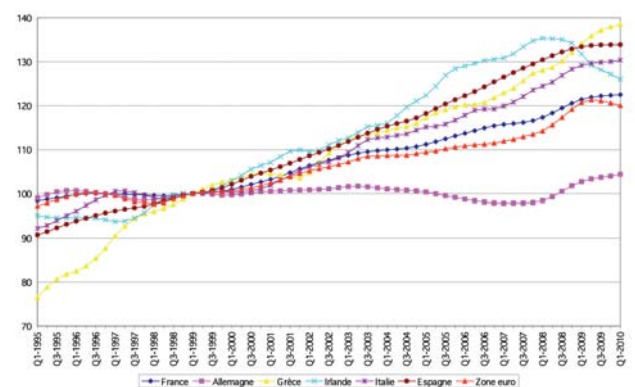
Outre le manque de fiabilité et d'homogénéité des statistiques publiques à l'échelle européenne, la crise a également révélé deux des principales faiblesses des institutions européennes : 1/ l'absence d'un mécanisme pérenne de gestion de crise, qui oblige à intervenir après coup, dans une certaine urgence ; 2/ les limites du Pacte

Graphique 1 :
Évolution de l'indice trimestriel harmonisé des prix à la consommation, 1995-2010
(base 100 au premier trimestre 1999)



Source : OCDE

Graphique 2 :
Évolution trimestrielle lissée du coût du travail unitaire⁽³⁾, 1995-2010
(base 100 au premier trimestre 1999)



Source : OCDE

de stabilité et de croissance que fait apparaître la crise actuelle des finances publiques, en raison notamment de sanctions difficilement mises en pratique et de la focalisation sur le seul instrument budgétaire. Ces deux critiques et les réponses qu'on pourrait leur apporter seront étudiées successivement.



(3) Le coût du travail unitaire lissé représente la part de l'ensemble des coûts de main-d'œuvre dans la production totale à laquelle on applique un filtre qui vise à gommer les effets cycliques.

➤ DÉFINIR DES MÉCANISMES PÉRENNES DE GESTION DE CRISE ET APPROFONDIR LA COORDINATION BUDGÉTAIRE DANS LA ZONE EURO

Les vives tensions que connaît actuellement la zone euro tiennent à l'absence de mécanisme explicite de gestion de crise. L'obligation de mettre en place dans l'urgence une coordination budgétaire des États membres peut être rapprochée de celle qui a poussé les mêmes États, lors de la crise du Système Monétaire Européen en 1992-1993, à accélérer la mise en place de l'euro. Le mécanisme de stabilisation financière demandé par le Conseil européen du 7 mai 2010 constitue une réponse ambitieuse à la crise. Il reste cependant nécessaire de trouver la manière de pérenniser un tel dispositif, et de le compléter le cas échéant.

Le management de la crise a débouché sur une extension de l'assistance financière aux pays membres de la zone euro, tout en respectant la lettre du Traité

En marge du soutien spécifique à la Grèce⁽⁴⁾, les États membres de l'Union européenne ont décidé lors du Conseil européen du 7 mai 2010 de créer un mécanisme d'assistance financière pouvant le cas échéant permettre le refinancement des États de la zone euro lorsque les marchés financiers ne l'assureraient plus. Il prend la forme d'un dispositif qui repose avant tout sur les États, soutenus par la Commission européenne et le FMI, et capable de mobiliser 750 milliards d'euros si nécessaire.

Si les mesures d'urgence ont nécessité une adaptation de l'esprit du Traité sur le fonctionnement de l'Union européenne, sa lettre reste intacte : le Traité, en effet, ne contient aucun principe de "non-assistance". Certes, son article 143 réserve explicitement l'assistance financière de l'UE *via* des prêts conditionnels de la Commission à "des États membres faisant l'objet de dérogation", et

donc en dehors de la zone euro⁽⁵⁾. La Hongrie, la Lettonie et la Roumanie, particulièrement touchées par la crise actuelle, ont déjà bénéficié dans ce cadre d'une telle aide de la Commission, considérant des difficultés ou une menace grave de difficultés dans leur balance des paiements. Cependant, c'est à tort que l'on interprète l'article 143 comme une clause de non-renflouement des pays membres de la zone euro qui connaîtraient des difficultés budgétaires. Comme le précise à juste titre un *Policy Brief* du *think tank* Bruegel⁽⁶⁾, cet article ne doit pas être considéré comme un principe de non-assistance (*no bail-out*) pour au moins deux raisons : d'une part, les États membres de l'UE restent membres du FMI et ont donc accès à l'assistance conditionnée, il serait dès lors illogique que l'UE ne les assiste pas ; d'autre part, la possibilité d'assistance n'est pas source d'aléa moral si les conditions d'accès sont suffisamment dissuasives.

L'assistance financière des États en difficulté étant permise, sans engager pour autant la responsabilité des autres⁽⁷⁾, il a été décidé sur la base de l'article 122.2 du Traité sur le fonctionnement de l'UE⁽⁸⁾ de l'envisager explicitement aussi pour les pays de la zone euro, via des emprunts effectués par la Commission auprès des marchés financiers. L'encours en principal des prêts est limité "à la marge de crédits de paiements disponibles sous le plafond de ressources propres" selon l'article 2 du règlement n° 407/2010 du Conseil du 11 mai 2010, pour garantir la capacité de remboursement des emprunts contractés. Le plafond des ressources propres selon les perspectives financières 2007-2013 est de 1,24 % du revenu national brut de l'UE par an, alors que les crédits de paiement sont légèrement inférieurs à 1 % du revenu national brut (RNB). Sur cette base, la Commission européenne peut emprunter sur trois ans environ 0,75 % du RNB de l'UE (3 x 0,25 %), soit un peu plus de 100 milliards d'euros, pour fournir de l'aide à l'ensemble des pays membres. Dans la mesure où plusieurs pays membres hors zone se voient déjà octroyer un montant

[4] Le soutien des pays de la zone euro à la Grèce passe par un octroi direct de prêts par ces États, d'un montant d'environ 80 milliards d'euros, ainsi que par des prêts du FMI, à hauteur de 30 milliards, la Commission européenne ne jouant ici qu'un rôle d'intermédiaire dans la négociation des conditionnalités.

[5] Selon l'article 139, « les États membres au sujet desquels le Conseil n'a pas décidé qu'ils remplissent les conditions nécessaires pour l'adoption de l'euro sont dénommés États membres faisant l'objet d'une dérogation. ».

[6] Marzinotto B., Pisani-Ferry J. et Sapir A. (2010), "Two crises, two responses", *Bruegel Policy Brief*, n° 2010/01, mars.

[7] L'article 125 assoit le principe de "non-coresponsabilité", selon lequel ni l'Union européenne ni un État membre ne répond des engagements d'un autre État membre, ou ne les prend à sa charge.

[8] "Lorsqu'un État membre connaît des difficultés ou une menace sérieuse de graves difficultés, en raison de catastrophes naturelles ou d'événements exceptionnels échappant à son contrôle, le Conseil, sur proposition de la Commission, peut accorder, sous certaines conditions, une assistance financière de l'Union à l'État membre concerné."

d'environ 15 milliards d'euros, le chiffre retenu pour le moment est de 60 milliards d'euros maximum d'emprunts nouveaux. Quoique non négligeable, cette aide ne saurait suffire si plusieurs pays membres de la zone euro connaissaient des difficultés. On pourrait envisager une augmentation des ressources propres du budget européen, mais cela ne pourrait être acté qu'à partir de 2014, ce qui ne correspond pas à l'urgence de la situation, sans compter les possibles réticences nationales à un tel objectif. C'est la raison pour laquelle les États membres de la zone euro ont décidé de créer un mécanisme intergouvernemental de prêt.

Les États membres ont donc formé, en dehors des institutions communautaires, un véhicule *ad hoc* (*Special purpose vehicle, SPV*), le Fonds européen de stabilité financière (FESF), capable d'emprunter 440 milliards d'euros, avec la garantie des États membres de la zone euro à hauteur de la quote-part de leur banque centrale dans le capital de la BCE⁽⁹⁾. Ce fonds devrait pouvoir prêter directement à des États, leur ouvrir des lignes de crédit ou acheter leurs titres, voire entrer dans le capital de certaines banques privées en difficulté, même si cela reste encore à définir plus précisément. *A priori*, les prêts seraient émis avec une maturité de cinq ans, et les remboursements ne commenceraient que trois ans après. En pratique, les Parlements nationaux français et allemand ont demandé une majoration de 20 % des fonds garantis afin de prévoir l'hypothèse où le fonds serait mobilisé en faveur d'un État défaillant, lequel, par définition, ne pourrait lui-même apporter sa garantie. Si la gestion du dispositif est assurée par la Banque européenne d'investissement, la rémunération passerait par la différence entre le coût des ressources obtenues et le taux de prêts consentis⁽¹⁰⁾. Contrairement au soutien spécifique à la Grèce sous forme de prêts directs par les États, la garantie donnée par les États dans le cadre du fonds est pour le moment recensée dans les engagements hors bilan, l'impact sur leur situation financière étant conditionné par l'activation du mécanisme. Le FMI s'est quant à lui engagé à apporter en complément 50 % de

l'ensemble des prêts (60 milliards de la Commission et 440 milliards du FESF), soit au maximum 250 milliards d'euros.

Cet échafaudage institutionnel complexe est pour l'instant à durée de vie déterminée. Néanmoins, comme le remarque le Rapporteur général du budget Gilles Carrez⁽¹¹⁾, les chefs d'État ou de gouvernement de la zone euro, dans la déclaration faisant suite au Conseil européen du 7 mai 2010, se sont dits "disposés à mettre en place un cadre solide pour la gestion des crises, dans le respect du principe de la responsabilité qui incombe aux États membres en matière budgétaire". Il est donc possible que le fonds ad hoc mis en place pour trois ans ait vocation à être pérennisé. La Commission, dans sa communication du 12 mai dernier, remarque en effet que ce fonds répond largement aux principes fondant un mécanisme robuste de résolution de crises. Il pourrait donc être permanent mais actionné de manière seulement transitoire. Son financement ainsi que les modalités de son activation par des pays en difficulté restent encore en discussion.

PROPOSITION 2

Définir des mécanismes pérennes de gestion de crise au niveau européen, soit par un fonds permanent, soit par un dispositif permettant de mobiliser les moyens de manière quasi automatique en cas de nécessité.

Certaines voies plus décentralisées peuvent être explorées pour se doter de mécanismes pérennes de gestion de crise. Tout en permettant une certaine mutualisation, elles feraient cependant une part plus large au marché. Si le PSC a été créé pour encadrer des politiques budgétaires nationales en anticipant que les marchés ne les sanctionneraient plus par des taux d'intérêt différents, il faut bien constater que depuis la crise, ces derniers recommencent à discriminer les pays, comme le montre la divergence des *spreads*. Il faut donc prendre acte des



[9] Cela représente 89,7 milliards d'euros pour la France, 119,4 milliards pour l'Allemagne et 78,8 milliards pour l'Italie (ces chiffres reflètent la part respective de chaque pays dans la population totale et le PIB de l'UE).

[10] Le taux des prêts consentis devrait être aligné sur ceux du FMI, à environ 3,5 % à trois ans. La France, par exemple, emprunte à trois ans à 1,042 % en mai 2010 (données AFT).

[11] Rapport n° 2551 de la Commission des finances de l'Assemblée nationale sur le projet de loi de finances rectificative pour 2010.

sanctions de la part des marchés, qui révèlent au moins en partie leurs anticipations sur les fondamentaux des pays, sans sous-estimer pour autant le risque d'une crise de dette souveraine résultant d'un enchaînement des défauts et d'une augmentation des primes de risque. Il faudrait donc pouvoir concilier l'avantage de taux faibles que conférerait une mutualisation de la dette européenne avec un coût d'emprunt plus élevé décourageant les comportements qui alimentent le risque systémique. Ces deux objectifs distincts ne peuvent être atteints par un seul instrument. C'est la raison pour laquelle J. Delpla et J. von Weizsäcker⁽¹²⁾ ont proposé la création de deux types de dette publique. La première (*blue bond*) serait définie comme la dette souveraine, limitée à 60 % des PIB de chaque pays, engageant leur responsabilité collective⁽¹³⁾, complétée par une seconde dette nationale (*red bond*).

➤ AMÉLIORER LE FONCTIONNEMENT DU PACTE DE STABILITÉ ET DE CROISSANCE EN RENFORÇANT LA SURVEILLANCE MACROÉCONOMIQUE DES ÉTATS

Au-delà des mécanismes de gestion de crise, la nécessité de réformer le Pacte de stabilité et de croissance pour renforcer le volet préventif apparaît de plus en plus urgente, à mesure que la difficulté qu'éprouvent certains pays européens à retrouver les grands équilibres macroéconomiques s'accroît. Les différentes institutions européennes proposent ainsi des modifications plus ou moins substantielles⁽¹⁴⁾, qui tendent vers un élargissement et une progressivité des sanctions, pour davantage de crédibilité, tout en prenant en compte d'autres déséquilibres que le seul solde budgétaire.

Comme le souligne le rapport Carrez de mai 2010⁽¹⁵⁾, des avancées importantes pourraient être réalisées sans révision du traité. L'article 136 du Traité sur le fonctionnement de l'UE offre notamment de nouveaux pouvoirs à

l'Eurogroupe pour améliorer la coordination économique. Il prévoit que, "afin de contribuer au bon fonctionnement de l'union économique et monétaire (...), le Conseil adopte des mesures concernant les États membres dont la monnaie est l'euro pour : a) renforcer la coordination et la surveillance de leur discipline budgétaire ; b) élaborer, pour ce qui les concerne, les orientations de politique économique, en veillant à ce qu'elles soient compatibles avec celles qui sont adoptées pour l'ensemble de l'Union, et en assurer la surveillance" (*encadré 1*). En outre, il a déjà été constaté que les prêts de la Commission sont octroyés aux États membres qui "connaissent des difficultés ou une menace grave de difficultés dans leur balance des paiements" (article 143). L'attention des institutions européennes va donc déjà au-delà du seul solde budgétaire.

La Commission, le Conseil européen et la Banque centrale européenne (BCE) s'accordent sur la nécessité de modifier le Pacte de stabilité et de croissance en renforçant notamment son volet préventif avec des sanctions plus graduelles, appliquées plus tôt et sur un champ plus large. Cette progressivité accrue pourrait laisser le temps d'exercer une "pression par les pairs" sur l'État en dérive. Des sanctions non financières telles qu'une limitation du droit de vote d'un État au Conseil sont envisagées, mais également des sanctions procédurales ou symboliques, ainsi qu'un élargissement de la palette de sanctions financières telles que la suspension du versement des fonds de cohésion régionale et des aides liées à la PAC. Les sanctions sont un des aspects les plus sensibles et controversés de la gouvernance économique, et donneront sans doute lieu à des discussions complexes. En effet, le Parlement européen, dans sa proposition 63 du projet de rapport du 6 mai 2010, considère que le caractère répressif du Pacte de stabilité et de croissance n'est pas conçu pour gérer une période de crise ou de très faible croissance, et qu'un arrêt des aides renforcerait la procyclicité du Pacte, déjà critiquée dans sa forme actuelle. La BCE, face aux critiques relatives à

[12] Delpla J. et von Weizsäcker J. (2010), "The Blue Bond Proposal", *Bruegel Policy Brief*, n° 2010/03, mai.

[13] Les *blue bonds* se rapprochent en cela des projets d'*eurobond*. Les mauvaises incitations que ces derniers pourraient induire sont contrées par l'adjonction de *red bonds*.

[14] Propositions de la Commission : "Enhancing economic policy coordination for stability, growth and jobs – Tools for stronger EU economic governance", 30 juin 2010 ; propositions de la BCE : "Reinforcing economic governance in the euro area", 10 juin 2010 ; propositions intermédiaires du Conseil européen à la suite des réunions du *Groupe de travail sur la gouvernance économique*, 21 mai, 7 juin 2010 et 12 juillet 2010, en attendant les conclusions définitives à paraître en octobre 2010 [ce Groupe de travail est composé du président du Conseil, des ministres de l'Eurogroupe, du président de la BCE et du commissaire européen aux Affaires économiques et financières].

[15] *Op. cit.*

l'élargissement des sanctions, propose que les pays mis en cause par la Commission soient obligés de démontrer que la sanction envisagée est trop sévère, mais le jugement final sur le juste degré de sévérité nécessiterait la création d'un organisme capable de trancher le désaccord entre les pays en question et la Commission.

Compte tenu des déséquilibres globaux de certains pays européens comme l'Espagne ou l'Irlande, que le PSC n'a pas su prévenir du fait de son attachement au seul critère budgétaire, une des propositions essentielles concerne sans doute l'élargissement des critères de sanction. En effet, si l'on observe au cours des crises bancaires un transfert de risques des agents privés vers l'État qui joue un rôle d'"assureur en dernier ressort", il apparaît nécessaire de considérer l'évolution des soldes financiers et l'endettement des différents agents privés comme un critère de soutenabilité des finances publiques⁽¹⁶⁾. Néanmoins, l'efficacité de ces mesures restera tributaire du renforcement de la régulation bancaire au niveau européen afin de prévenir un endettement excessif des acteurs privés⁽¹⁷⁾.



Encadré 1 :

Le "semestre européen", une harmonisation budgétaire européenne menée chaque année dans tous les pays de l'Union pour renforcer le respect du Pacte de stabilité et de croissance

Les instances européennes s'accordent sur la nécessité d'une cohésion des budgets nationaux qui se traduirait par la création d'un "semestre européen" dont le premier pourrait avoir lieu dès janvier 2011. Le "semestre européen" impliquerait au niveau communautaire un débat préparatoire, en plusieurs phases, en vue de définir des orientations générales fondées sur le Pacte de stabilité et de croissance et sur les obligations des États membres en matière d'équilibre budgétaire.

Ce semestre devrait débiter par une réunion du Conseil européen indiquant les lignes stratégiques de politique

économique à suivre par les États. Ces orientations s'articuleraient dans un rapport permettant de cadrer les hypothèses macroéconomiques sur lesquelles les États fonderaient ensuite le programme de stabilité (ou de convergence pour les États non membres de la zone euro) adressé à la Commission ainsi que leurs projets de budget nationaux. Ces deux programmes devraient être réalisés de manière concomitante au premier semestre de l'année N-1 pour le budget de l'année N, afin d'obtenir une orientation générale de la politique économique de chaque État. Le Conseil et la Commission, en formulant un avis sur ces programmes, auraient alors la possibilité d'agir en amont sur les déséquilibres budgétaires et pourraient transmettre leurs recommandations avant l'examen final du budget devant les Parlements nationaux. L'objectif du semestre serait donc de mieux prévenir les déficits excessifs et d'assurer la cohérence des budgets nationaux avec les engagements européens. La Commission suggère également que les Parlements nationaux soient impliqués dans la conception de ces programmes et soient donc davantage associés à l'élaboration du diagnostic, sachant qu'ils restent immanquablement les seuls compétents à pouvoir voter le budget national. Dans le cas français, cela pourrait prendre la forme d'un examen concomitant par le Parlement de la loi de programmation pluriannuelle de finances publiques et du programme de stabilité adressé à la Commission⁽¹⁸⁾, qui devraient partager les mêmes hypothèses de prévision.

Une autre manière de lutter contre les déséquilibres globaux au sein de l'UE est de surveiller les divergences de compétitivité entre les différents pays et donc de répertorier l'inflation des salaires et des prix afin de mesurer les évolutions des taux de changes réels entre les économies européennes. Cette surveillance pourrait être confiée à la Commission, comme l'envisage le Groupe de travail mené par Herman Von Rompuy⁽¹⁹⁾, avec un mécanisme d'alerte fondé sur des indicateurs clés.



[16] Brand T. et Passet O. (2010), "La France et l'Europe face à la crise économique. Volet 1 : La soutenabilité des finances publiques dans la crise, une analyse internationale", *La Note d'analyse*, n° 191, Centre d'analyse stratégique, septembre.

[17] De plus, le manque de cohérence du système bancaire alimente un soupçon de fragilité qui attise le risque de contagion. Voir Zsolt D. (2010), "Fiscal federalism in crisis: Lessons for Europe from the US", *Bruegel Policy Contribution*, n° 2010/07, juillet.

[18] Cf. rapport Carrez de mai 2010, *op. cit.*

[19] Troisième réunion du 12 juillet 2010.

PROPOSITION 3

Sur la base des conditions d'aide aux États en difficulté contenues dans le Traité sur le fonctionnement de l'UE, améliorer la surveillance des déséquilibres macroéconomiques, notamment en y incluant les soldes financiers privés.

ASSURER LA RESPONSABILITÉ BUDGÉTAIRE À L'ÉCHELON NATIONAL PAR L'ADOPTION D'UNE RÈGLE D'ÉQUILIBRE

L'approfondissement de la coordination à l'échelle européenne est tributaire d'une responsabilité budgétaire accrue à l'échelon national

Si l'on développe plus avant des mécanismes de coordination budgétaire à l'échelle européenne, qui mutualisent pour partie les risques de dérive des finances publiques, il apparaît nécessaire en contrepartie de renforcer les règles au niveau national en tenant compte des spécificités institutionnelles de chaque pays. Les États membres pourraient ainsi présenter des garanties qui faciliteraient l'approfondissement du partenariat européen. Plusieurs pays européens ont d'ailleurs mis en place des réformes qui à terme inscrivent une règle d'équilibre budgétaire forte dans leur Constitution. La décision allemande fixe une nouvelle référence à l'aune de laquelle les performances des autres États européens vont être mesurées (*encadré 2*). La France, pour ne pas se faire distancer et conserver sa facilité de refinancement auprès des marchés financiers, doit aussi se doter d'un tel outil. C'est pourquoi le Président de la République a annoncé qu'il souhaitait faire inscrire dans la Constitution l'obligation pour chaque nouveau gouvernement de s'engager sur une trajectoire impérative de solde budgétaire ainsi que sur la date à laquelle l'équilibre des finances des administrations publiques doit être atteint⁽²⁰⁾.

Encadré 2 :

La nouvelle règle allemande d'équilibre budgétaire

La volonté allemande de corriger la tendance à la montée de l'endettement public a conduit les pouvoirs publics à inscrire dans la Loi fondamentale un mécanisme dit de "frein à la dette" (*Schuldenbremse*) qui entre en vigueur en 2011. Cette règle constitutionnelle impose le rééquilibrage des comptes publics d'ici 2020, en limitant le déficit budgétaire structurel à 0,35 % du PIB pour l'État fédéral à partir de 2016 et en prohibant tout déficit budgétaire à l'échelle des Länder à partir de 2020. L'estimation de la croissance potentielle est fondée sur la méthode employée par la Commission européenne. De plus, les stabilisateurs automatiques retenus sont ceux identifiés par le Pacte de stabilité et de croissance (recettes fiscales, cotisations et contributions de sécurité sociale, dépenses publiques liées au marché du travail). L'élasticité du budget à la croissance est égale à 0,5.

L'application de la règle peut cependant être suspendue en cas de circonstances exceptionnelles (catastrophes naturelles, etc.). En dehors de ces circonstances, les écarts constatés entre le solde structurel plafond de - 0,35 % du PIB et le solde structurel réalisé doivent alimenter un compte notionnel de contrôle jouant le rôle d'amortisseur. Si le cumul des écarts enregistrés atteint 1 % du PIB, un plan d'ajustement contraignant doit être impérativement élaboré par le gouvernement.

Les mesures d'apurement du compte notionnel déficitaire sont cependant limitées à 0,35 % du PIB et ne peuvent être mises en œuvre qu'en phase haute du cycle afin d'éviter une contraction budgétaire procyclique.

Au printemps 2010, il était estimé que cette nouvelle disposition impliquait à elle seule, pour l'État fédéral, des économies budgétaires d'environ 60 milliards d'euros de 2011 à 2016, soit 10 milliards par an. Dans cette perspective, Berlin a présenté en juin 2010 un plan de consolidation budgétaire pour l'Allemagne d'un montant de 80 milliards d'euros, sur la période 2011-2014.

Il est généralement considéré qu'en matière de discipline budgétaire, l'introduction du "frein à la dette" a permis à l'Allemagne de devenir la principale référence (*benchmark*) au sein de l'UE, aux yeux des marchés financiers.



(20) Communiqué de la Présidence de la République, en date du 20 mai 2010, sur les conclusions de la 2^e conférence sur le déficit.

Cependant, les économistes ont montré que l'efficacité des règles mises en place dépendait étroitement des caractéristiques institutionnelles du pays, selon qu'il est fédéral ou unitaire, selon le type de régime, ou encore selon qu'il est ou non gouverné par une coalition. On ne peut donc appliquer les mêmes recettes uniformément en Europe. En ce qui concerne la France, un problème récurrent est que la politique budgétaire ne parvient pas à restaurer un équilibre en période haute du cycle. Ainsi, même si la crise n'a pas conduit à une excessive dégradation de notre déficit public, le fait que nous sommes partis, avant la crise, d'un point bas ne nous met pas dans une position particulièrement favorable. Une règle budgétaire suffisamment contraignante pour préserver l'équilibre budgétaire de moyen terme sans rogner les prérogatives de l'exécutif, tout en restant crédible aux yeux des marchés financiers et des partenaires européens, semble dès lors désirable.

Rendre crédibles les engagements à restaurer l'équilibre des finances publiques

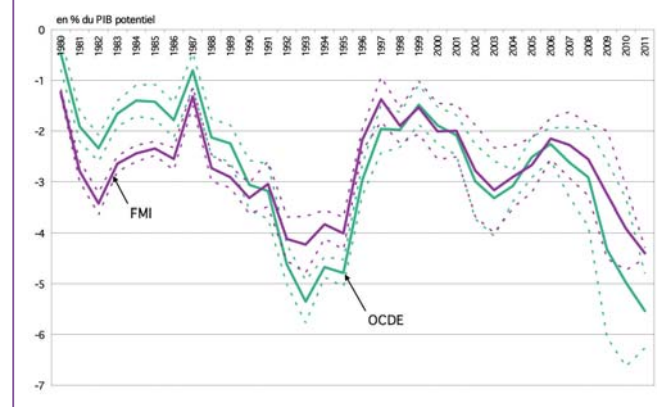
Le débat en matière de règle budgétaire en France a été parfaitement défini dans le Rapport Camdessus⁽²¹⁾. Dans une lettre accompagnant le rapport et adressée au Premier ministre, il est précisé qu'une règle budgétaire peut recouvrir deux formes : soit une règle sur le solde structurel, soit une règle instituant un plafond de dépenses et un plancher de recettes pour la composante discrétionnaire des finances publiques⁽²²⁾. Le rapport en lui-même propose plutôt de retenir la seconde option. Ces deux dispositions présentent des avantages et des inconvénients propres, qui sont recensés dans les documents précités ou ont été relevés par diverses analyses⁽²³⁾.

Le plafond de dépenses et le plancher de recettes ne devraient concerner que la composante discrétionnaire et donc se focaliser sur les mesures nouvelles. De plus, les dépenses et les recettes doivent être évaluées à champ constant. Cette restriction simplifie leur évaluation, sachant que toute évolution du périmètre ou des transferts est écartée, permettant ainsi aux stabilisateurs automatiques de jouer leur rôle. En outre, la possibilité de faire évoluer le plafond des dépenses et le plancher des recettes à due concurrence préserve une certaine marge de manœuvre pour faire évoluer le poids de l'intervention

de l'État dans l'économie. Cependant, les champs que recouvre la composante discrétionnaire peuvent être affectés par des chocs permanents ou des tendances structurelles. Ainsi, l'effet de chocs sur la croissance de long terme (impact de la crise financière), les évolutions démographiques ou encore celles des dépenses de santé, dont la croissance n'est pas nécessairement le signe d'une dérive, sont largement ignorés par ce dispositif. De plus, le problème du financement des dettes implicites comme la retraite des fonctionnaires, l'effet des stabilisateurs économiques sur la croissance potentielle ou l'impact des dépenses d'avenir, ne sont pas pris en compte.

Une règle fondée sur le respect d'un objectif de solde structurel présente également certains inconvénients. Elle pose d'abord un problème de périmètre car de nombreuses dépenses, comme celles des collectivités locales, de l'UNEDIC ou des régimes complémentaires de retraite, sont hors du champ du législateur. En outre, si le solde structurel est un concept largement reconnu et utilisé par de nombreux pays et organismes internationaux, il reste le résultat d'un calcul impliquant des choix méthodologiques qui font l'objet de débats. Ce calcul repose sur des données entachées d'incertitudes et reste donc soumis à de nombreuses et importantes révisions, particulièrement au moment des plus fortes dégradations du solde, comme l'indique la différence entre les moyennes de l'OCDE et celles du FMI (graphique 3).

**Graphique 3 :
Moyenne (à + ou - un écart-type)
des estimations du solde budgétaire structurel
de la France (1980-2011) par le FMI et l'OCDE
dans leurs 19 derniers rapports**



Sources : FMI et OCDE



[21] Réaliser l'objectif constitutionnel d'équilibre des finances publiques, rapport du groupe de travail présidé par Michel Camdessus, 21 juin 2010.

[22] Cette lettre présente également une discussion sur la durée des lois-cadres de programmation (durée quinquennale ou triennale, éventuellement glissante) et les modes d'association du Parlement à l'élaboration du programme de stabilité.

[23] Garnier O. et Pisani-Ferry J. [2010], "Pour une règle budgétaire organique", *Les Échos*, 26 mai ; Delpla J. [2010], "Pourquoi j'ai voté non au rapport Camdessus sur les règles budgétaires", Blog, *Les Échos* : http://blogs.lesechos.fr/article.php?id_article=4266.

Le dispositif retenu pourrait nécessiter, comme l'envisage le rapport Camdessus, l'appréciation par le Conseil constitutionnel de la conformité des lois de finances avec les lois-cadres de programmation budgétaire. La simplicité du calcul des objectifs dans le cadre d'une règle plancher/plafond présenterait alors un intérêt indéniable. Elle peut cependant créer l'illusion d'un contrôle effectif du déficit hors recettes et dépenses discrétionnaires par le respect de la lettre d'une loi-cadre. Tout gouvernement est en effet invariablement soumis à diverses pressions s'exerçant à court terme. Il pourrait alors employer des moyens de contournement, comme des prévisions optimistes en début de législature afin de se ménager une certaine marge de manoeuvre, lui permettant en pratique de ne pas en respecter l'esprit. Tout dépendrait dans ce cas de la capacité du Conseil constitutionnel à censurer par avance des hypothèses de croissance trop favorables.

En outre, les incertitudes pesant sur le calcul du solde structurel viennent compliquer l'appréciation de la crédibilité de l'engagement du gouvernement, mais les expériences étrangères peuvent indiquer au moins deux pistes pour dépasser cette difficulté. D'une part, un conseil budgétaire indépendant, institution déjà instaurée dans plusieurs pays, dont la Suède (*encadré 3*), est tenu de se prononcer sur la cohérence des mesures avec les engagements budgétaires. Ce Conseil s'attache à clarifier l'évaluation du respect de la trajectoire prescrite par la loi-cadre et la qualité du travail de prévision du gouvernement (méthodes employées, comparaisons avec les résultats d'autres organismes). Ainsi, en assumant le caractère nécessairement imparfait de la mesure, le CBI se focalise sur la bonne foi du gouvernement en lui accordant une marge d'erreur. D'autre part, l'introduction d'un compte notionnel de contrôle comme en Allemagne, destiné à comptabiliser les écarts cumulés, peut renforcer la crédibilité de la règle budgétaire. Les conditions d'inscription au compte notionnel ainsi que le choix des valeurs seuil déclenchant des plans d'apurement sont alors cruciaux. Elles permettent en effet le réglage fin de l'incontournable arbitrage entre flexibilité⁽²⁴⁾ et crédibilité. Une règle portant sur une trajectoire de solde structurel,

éventuellement accompagnée d'un compte de contrôle, permettrait ainsi en France de maintenir une certaine cohérence avec la solution allemande, entrouvrant la possibilité d'une coordination européenne.

Encadré 3 :

L'expérience suédoise de gouvernance budgétaire

Le conseil de politique budgétaire suédois⁽²⁵⁾ est chargé de l'évaluation de la soutenabilité à long terme de la dette publique mais également des impacts de la politique budgétaire sur la croissance et l'emploi. Il commente également l'adéquation de la politique économique du gouvernement avec les choix budgétaires lors de la présentation du budget au Parlement et évalue la qualité des prévisions. Même s'il se nourrit des productions des institutions budgétaires gouvernementales et parlementaires et que ses moyens sont extrêmement limités, la garantie de son indépendance est liée à sa composition qui fait la part belle aux économistes en provenance du monde académique (dont certains étrangers) et à des personnalités politiques qui n'ont plus vocation à occuper des fonctions exécutives ou législatives. Ses membres sont nommés par le gouvernement sur proposition du Conseil (sans concertation préalable avec l'exécutif) et sont faiblement rémunérés. Les documents produits sont publics et les rencontres avec l'exécutif sont limitées à la remise des analyses. Comme ses membres proviennent essentiellement du monde académique, les incitations à adopter une démarche partisane sont tempérées par les coûts de réputation qu'ils pourraient endurer. Ses interventions ont contribué à améliorer la qualité du débat économique, à clarifier les arbitrages contraignants et à relever certaines manipulations comptables des projets de budget du gouvernement (report de dépenses sur les années suivantes), ce qui lui a permis d'asseoir une réputation d'indépendance. Récemment, le Conseil de politique budgétaire suédois a critiqué la faiblesse du plan de relance du gouvernement pendant la crise, eu égard à la situation particulièrement saine des finances suédoises, de la stabilité du système bancaire et de l'ampleur de la récession.



[24] Une certaine flexibilité peut être rendue nécessaire pour tenir compte des révisions de la croissance potentielle ou tout autre choc que ne peut anticiper le gouvernement mais qui aurait des impacts sur le calcul du solde structurel.

[25] Calmfors L. (2010), "The Swedish Fiscal Policy Council - Experiences and lessons", *communication* à la Conférence on Independent Fiscal Policy Institutions, Budapest, 18-19 mars.

De manière générale, il n'y a sans doute pas de réelle contradiction entre les deux pistes envisagées par le rapport Camdessus (plafond de dépenses et plancher de recettes, solde structurel) mais plutôt une articulation dans le temps : l'appréciation des dépenses nouvelles est un bon critère de court terme (à l'horizon d'une loi de finances ou à la rigueur sur deux ou trois ans), mais à moyen terme la fixation d'un solde structurel cible est indispensable pour caractériser la trajectoire de redressement des finances publiques.

S'agissant du contrôle, il pourrait être de nature constitutionnelle ou bien reposer sur un comité budgétaire indépendant, voire associer les deux. Dans cette hypothèse, la création d'un conseil budgétaire indépendant (CBI) aurait deux fonctions. D'une part, il éclairerait la Nation⁽²⁶⁾ sur la sincérité a priori de la trajectoire de solde structurel retenue par le gouvernement. D'autre part, il analyserait l'impact des mesures nouvelles en s'appuyant sur l'évolution du compte de contrôle comptabilisant les écarts à la trajectoire retenue pour évaluer l'action du gouvernement a posteriori. Le CBI s'attacherait enfin à élever le débat économique en améliorant le partage de l'information sur l'élaboration des prévisions, les hypothèses retenues et les modèles utilisés. En assumant la part d'erreur accompagnant l'exercice d'évaluation, le comité budgétaire indépendant permettrait également de rappeler que la gestion de l'incertitude doit être partie intégrante de la politique économique.

PROPOSITION 4

Améliorer le fonctionnement du Pacte de stabilité et de croissance en l'appuyant sur des règles budgétaires nationales ambitieuses et assumées. Ainsi, la France pourrait se doter d'une règle d'équilibre budgétaire passant, à moyen terme, par la définition d'un objectif à atteindre en matière de solde structurel ; à court terme (lors de l'examen annuel du projet de loi de finances), la discipline budgétaire reposerait sur un plafond pour le solde entre nouvelles dépenses et nouvelles mesures fiscales.



Mahdi Ben Jelloul et Thomas Brand,
Département Économie - Finances
Avec l'appui de Clara Augereau et Rémi Lallement



[26] Et le Conseil constitutionnel s'il est appelé à se prononcer.

**AUTRES
DOCUMENTS
À CONSULTER**

sur www.strategie.gouv.fr, rubrique publications

Notes d'analyse :

- N° 191 (septembre 2010) ■ **La France et l'Europe face à la crise économique**
Volet 1. La soutenabilité des finances publiques dans la crise, une analyse internationale
- N° 192 (septembre 2010) ■ **La France et l'Europe face à la crise économique**
Volet 2. Les mécanismes financiers de diffusion de la crise de la dette souveraine
- N° 193 (septembre 2010) ■ **La France et l'Europe face à la crise économique**
Volet 3. Quelles politiques budgétaires en Europe en sortie de crise ?

Rapport :

- **“Sortie de crise : vers l'émergence de nouveaux modèles de croissance ?”**
publié à la Documentation française, Rapports et Documents, n° 22, 2009

Tableaux de bord :

- **L'attractivité de la France 2010 - juillet 2010**
- **L'emploi public - juillet 2009 - mise à jour septembre 2010**



La Note d'analyse N° 194 -
Septembre 2010 est une publication
du Centre d'analyse stratégique
Directeur de la publication :
Vincent Chriqui, directeur général
Directeur de la rédaction :
Pierre-François Mourier,
directeur général adjoint
Rédaction :
Nathalie Bassaler
Secrétariat de rédaction :
Olivier de Broca
Impression :
Centre d'analyse stratégique
Dépôt légal : septembre 2010
N° ISSN : 1760-5733

Contact presse :
Jean-Michel Roullé, responsable
de la Communication
01 42 75 61 37 / 06 46 55 38 38
jean-michel.roulle@strategie.gouv.fr

Le Centre d'analyse stratégique est une institution d'expertise et d'aide à la décision placée auprès du Premier ministre et du Secrétariat d'État chargé de la prospective. Il a pour mission d'éclairer le gouvernement dans la définition et la mise en œuvre de ses orientations stratégiques en matière économique, sociale, environnementale et technologique. Il préfigure, à la demande du Premier ministre, les principales réformes gouvernementales. Il mène par ailleurs, de sa propre initiative, des études et analyses dans le cadre d'un programme de travail annuel. Il s'appuie sur un comité d'orientation qui comprend onze membres, dont deux députés et deux sénateurs et un membre du Conseil économique, social et environnemental. Il travaille en réseau avec les principaux conseils d'expertise et de concertation placés auprès du Premier ministre : le Conseil d'analyse économique, le Conseil d'analyse de la société, le Conseil d'orientation pour l'emploi, le Conseil d'orientation des retraites, le Haut conseil à l'intégration.

www.strategie.gouv.fr