

FIPECO le 07.01.2020
Les commentaires de l'actualité

Les règles budgétaires européennes

François ECALLE

Les règles budgétaires européennes instituées par le traité de Maastricht et le pacte de stabilité et de croissance (PSC), qui précise les dispositions du traité, fixent une limite au déficit public (3,0 % du PIB) et à la dette publique (60 % du PIB) sauf, s'agissant de cette dernière, si elle diminue « suffisamment ». Elles sont plus précisément présentées dans [une fiche de l'encyclopédie](#). Elles sont depuis longtemps critiquées, surtout dans les pays méditerranéens, et ont déjà fait l'objet de nombreuses propositions de réforme.

Ces règles budgétaires sont au cœur du « contrat » passé avec les autres pays de la zone euro pour créer une zone monétaire qui est conforme aux intérêts de la France. En outre, la maîtrise de l'endettement public et donc du déficit public sont nécessaires indépendamment de l'appartenance de la France à la zone euro, y compris dans un contexte de taux d'intérêt très faibles. Les seuils de 3 et 60 % du PIB sont très conventionnels mais ils ne brident pas excessivement les marges de manœuvre budgétaires. Ces règles sont appliquées avec beaucoup de flexibilité et constituent d'utiles repères dans une approche de type « comply or explain ». La sanction en cas de non-respect est surtout une perte de crédibilité du pays concerné. Elle est plus importante s'il est obligé de demander l'assistance financière des autres membres de la zone.

Si elles ont été améliorées, ces règles budgétaires sont devenues trop complexes et restent manifestement perfectibles. Une règle imposant une limite à la croissance des dépenses publiques serait plus compréhensible mais elle devrait être fixée en tenant compte de la croissance potentielle du PIB ainsi que des mesures nouvelles de hausse et de baisse des prélèvements obligatoires. Une règle imposant un « effort structurel » minimal paraît ainsi nettement plus pertinente que le dispositif actuel.

Il serait toutefois juridiquement très difficile d'en faire la règle de base sans réviser le traité sur le fonctionnement de l'Union européenne. En outre, le calcul de l'effort structurel suppose de connaître la croissance potentielle du PIB, qu'il n'est pas facile d'estimer. Les comités budgétaires indépendants devraient disposer de plus de moyens pour vérifier le rendement ou le coût des mesures fiscales nouvelles. L'effort structurel de réduction du déficit devrait enfin être arrêté quand la dette revient à un niveau soutenable, difficile à déterminer.

Il reste que les règles pertinentes sont inévitablement complexes et que l'effort structurel est préférable au solde structurel, lui-même préférable au solde effectif.

A) Les règles actuelles ont des justifications, ont été améliorées et sont appliquées avec flexibilité

1) Ces règles sont au cœur du contrat passé avec l'Allemagne pour créer une zone monétaire qui est conforme à l'intérêt de la France

La fin du régime de changes fixes instauré par les accords de Bretton Woods a conduit, au début des années 1970, à un régime de changes flottants dans les principaux pays du monde. Ceux de l'Union européenne ont alors essayé de maîtriser les fluctuations erratiques des taux de change qui sont apparues entre leurs monnaies. Quel que soit leur sens, ces fluctuations accroissent en effet les incertitudes auxquelles font face les acteurs économiques et les conduisent à reporter ou annuler leurs projets d'investissement et de recrutement.

Le « *système monétaire européen* » fut ainsi créé pour lutter contre les mouvements spéculatifs des taux de change et les stabiliser. Il reposait sur des actions coordonnées des banques centrales visant à les maintenir à l'intérieur d'une bande relativement étroite. La France ayant eu une inflation plus élevée que l'Allemagne et vu sa compétitivité s'éroder jusqu'au milieu des années quatre-vingt, le fonctionnement du marché a néanmoins toujours poussé le Mark à la hausse et le Franc à la baisse, alors même qu'un contrôle des changes était en vigueur et que la Banque de France maintenait des taux d'intérêt élevés. Ce système ne pouvait fonctionner que si la banque centrale allemande acceptait de soutenir le Franc et elle ne l'acceptait que si ce soutien était compatible avec ses propres objectifs.

La dépendance de la France vis-à-vis de la politique menée par la Bundesbank s'est accrue lorsque le contrôle des changes a été supprimé et lorsque les mouvements de capitaux ont été libérés en Europe au milieu des années 1980, parce que ce contrôle devenait inefficace et nuisible au développement des entreprises. Comme l'ont démontré les économistes Mundell et Fleming, un pays qui veut maintenir des changes fixes, ou quasi-fixes comme dans le système monétaire européen, sans pouvoir contrôler les mouvements de capitaux ne peut pas avoir de politique monétaire autonome. En pratique, la politique monétaire de la France à la fin des années 1980 était déterminée par celle de la Bundesbank.

Il était donc préférable de fixer définitivement les taux de change en créant une monnaie unique et de partager le pouvoir monétaire avec l'Allemagne au sein d'une banque centrale européenne (BCE) où sa voix ne compte pas plus que celle de la France ou d'autres pays. De fait, les politiques monétaires non conventionnelles mises en œuvre par la BCE depuis 2010 ont souvent été décidées malgré l'opposition du gouverneur de la Bundesbank.

L'Allemagne n'a cependant pas sacrifié le Mark, instrument de sa renaissance après-guerre et de sa puissance économique, sans contreparties. Avec d'autres membres de la zone comme les Pays-Bas, elle a notamment obtenu que les politiques budgétaires soient encadrées par des règles fixant des limites au déficit et à l'endettement publics pour ne pas se trouver obligée de venir en aide à un pays de la zone ayant des difficultés financières¹. Ces règles ont donc été inscrites dans le contrat de création de l'euro que constituent le traité de Maastricht et le PSC.

¹ En outre, le déficit public d'un pays membre contribue à pousser les taux d'intérêt à la hausse dans l'ensemble de la zone euro et génère ainsi une externalité négative.

2) La maîtrise de l'endettement public est nécessaire indépendamment de l'appartenance à la zone euro

Les Etats en déficit, comme la France, remboursent leurs dettes en réempruntant le même montant. C'est possible tant que leurs créanciers considèrent qu'ils lèveront toujours assez d'impôts pour rembourser leurs dettes, même s'ils ne peuvent plus réemprunter. Cependant, si leur endettement croît plus vite que les revenus sur lesquels sont assis les prélèvements obligatoires, dont le PIB est une mesure, leurs créanciers peuvent craindre qu'ils ne puissent pas toujours lever assez d'impôts pour les rembourser. Si le rapport de la dette publique au PIB augmente trop, ils obtiennent alors que le taux d'intérêt de leurs prêts soit majoré par une prime de risque, ce qui aggrave la situation des finances publiques.

Il peut en résulter une crise qui se termine par un compromis entre les créanciers, qui acceptent une restructuration de leurs créances, une institution internationale médiatrice comme le FMI, qui apporte de nouveaux financements, et l'Etat concerné au prix d'une « politique d'austérité » imposée de l'extérieur.

Le seuil d'endettement au-delà duquel le risque de crise est significatif est très difficile à déterminer car il dépend de multiples paramètres propres à chaque pays et à chaque période : crédibilité de la politique économique suivie, endettement net global de l'ensemble des agents économiques vis-à-vis des non-résidents, solidité des institutions, degré de solidarité des autres membres d'une zone monétaire etc.

Les économistes considèrent généralement que la dette publique est « soutenable » si elle peut être stabilisée en pourcentage du PIB à l'horizon d'un cycle économique. Pour la stabiliser, il faut dégager un solde primaire (c'est-à-dire hors charge d'intérêts) supérieur au produit de la dette par l'écart entre son taux d'intérêt et le taux de croissance du PIB en valeur. Si cet écart est positif, plus la dette publique est importante, plus le « [solde primaire stabilisant](#) » est élevé et plus les efforts nécessaires pour la stabiliser sont difficiles. Laisser la dette publique augmenter revient donc à demander aux générations futures des efforts supérieurs à ceux que nous devrions faire aujourd'hui pour la stabiliser.

Le taux d'intérêt de la dette publique de nombreux pays, dont la France, pourrait toutefois se trouver pendant longtemps inférieur au taux de croissance du PIB. Dans ces conditions, le solde primaire stabilisant est un déficit et il est d'autant plus élevé que la dette est importante, ce qui peut donner l'impression que la dette publique sera toujours soutenable. Cependant, aucun économiste ne peut garantir que cette situation durera indéfiniment. Or, si le taux d'intérêt de la dette repasse durablement au-dessus du taux de croissance, ce qui est tout-à-fait possible, il faudra dégager un excédent primaire plus important et donc faire plus d'efforts si la dette a augmenté entre-temps (cf. [note sur ce site](#) pour plus de précisions).

La poursuite de l'endettement public présente donc des risques importants, même s'ils sont difficiles à mesurer, et la prudence impose de lui fixer une limite. Pour qu'elle ne soit pas dépassée, il faut que le déficit public soit lui-même plafonné.

3) Les seuils de 3 et 60 % sont conventionnels et ne brident pas excessivement les marges de manœuvre budgétaires

Il n'est pas possible de déterminer le seuil d'endettement au-delà duquel une crise des finances publiques peut se déclencher. Les seuils de 3 % du PIB et de 60 % du PIB ont donc été fixés de manière conventionnelle. L'Allemagne ayant posé les principes généraux des règles à mettre en œuvre, elle a laissé la France déterminer les seuils de déficit et de dette à ne pas dépasser. Le plafond de 3 % du PIB pour le déficit public avait été consacré par le président Mitterrand en 1982 parce que la France s'en approchait, qu'il fallait marquer une limite à la dérive des finances publiques et que 3 % du PIB correspondait à environ 100 milliards de Francs, chiffre rond et propice à la communication politique. Lors de la négociation du traité de Maastricht, la France a proposé ce plafond qu'elle s'était déjà imposée à elle-même.

L'Allemagne préférerait une règle d'équilibre budgétaire mais a admis qu'un pays s'en écarte dans les périodes de faible croissance ou de récession pour laisser jouer les « stabilisateurs automatiques ». Dans des pays comme la France où les recettes publiques représentent environ 50 % du PIB et évoluent à peu près comme celui-ci à législation inchangée, un « *solde structurel* » nul permet de laisser jouer les stabilisateurs automatiques en respectant la limite de 3 % du PIB fixée au déficit public tant que le PIB ne s'écarte pas de plus de 6 % du « *PIB potentiel* ». Cette marge de sécurité serait suffisante et la limite de 3 % du PIB pour le déficit effectif serait redondante si la règle d'équilibre structurel introduite ensuite dans le PSC, qui était déjà implicitement l'objectif à l'époque, était respectée.

Le plafond d'endettement de 60 % du PIB a été fixé en cohérence avec le déficit maximal de 3 % car un déficit de 3 % du PIB permettait de stabiliser la dette à 60 % du PIB compte tenu de la croissance du PIB en valeur qui était prévue en Europe à la fin des années 1980, soit environ 5 %. Dans ces conditions économiques, si le déficit public est toujours inférieur à 3 % du PIB, la dette est maintenue au-dessous du plafond de 60 % du PIB.

Ces règles peuvent être respectées dans les conditions économiques actuelles : en 2018, un seul pays de la zone euro avait un déficit supérieur à 3,0 % du PIB (Chypre) et, si 11 pays de la zone avait une dette supérieure à 60 % du PIB, elle avait diminué suffisamment au sens du PSC² dans quatre d'entre eux (les exceptions étant la Belgique, Chypre, la France, l'Italie, l'Espagne, le Portugal et la Grèce).

4) Ces règles sont appliquées avec flexibilité et constituent d'utiles repères

Les sanctions prévues par le traité de Maastricht n'ont jamais été appliquées alors que plusieurs pays en situation de « *déficit excessif* » n'ont pas suivi les recommandations du Conseil de l'Union européenne, à plusieurs occasions pour certains d'entre eux. Si les amendes peuvent en théorie atteindre 0,5 % du PIB, il est très peu probable que le Conseil les applique s'agissant de pays dont le déficit et la dette sont déjà excessifs.

Le traité et le PSC présentent suffisamment de « *flexibilité* » pour permettre au Conseil de reformuler ses recommandations dans un sens moins contraignant, en particulier pour repousser la date à laquelle il doit être mis fin à la situation de déficit excessif. Ces règles ne sont vraiment contraignantes que pour les pays qui demandent une assistance financière aux autres car cette assistance n'est pas automatique.

² Baisse moyenne au cours des trois années précédentes supérieure à un vingtième de l'écart entre le niveau initial de la dette et le seuil de 60 % du PIB.

La coordination des politiques budgétaires dans l'Union européenne est toutefois nécessaire et, en dépit des faiblesses de sa mise en œuvre par des règles, elle ne peut pas être laissée à la « *discretion* », au sens économique d'absence de règles préétablies, des représentants des gouvernements. Il leur est en effet souvent très difficile de s'entendre, surtout lorsqu'il s'agit de s'accorder sur des politiques de redressement des comptes publics, et leurs positions sont souvent orientées par des considérations nationales de court terme.

Les marchés financiers pourraient contraindre les Etats à une certaine discipline financière mais les signaux qu'ils leur envoient, à travers la « *prime de risque* » attachée au taux d'intérêt de leurs emprunts, sont trop désordonnés pour guider efficacement la politique budgétaire. Lorsque cette prime de risque augmente sensiblement, il est souvent trop tard.

La politique budgétaire doit donc être encadrée par des règles, notamment dans une zone monétaire où l'endettement d'un Etat peut faire monter les taux d'intérêt dans les autres pays. Même si les limites fixées peuvent être dépassées sans réelles sanctions, les règles obligent les décideurs à expliquer pourquoi elles ont été dépassées, si des institutions budgétaires indépendantes signalent ce dépassement, ce que les anglo-saxons désignent par « *comply or explain* ». Elles permettent d'exercer une « *pression par les pairs* » sur les gouvernements qui ne les respectent pas, ce que les anglo-saxons appellent « *Name and shame* ».

La sanction est en réalité politique. Les pays comme la France qui ne respectent pas ces règles réduisent leur crédibilité et rencontrent de grandes difficultés pour convaincre leurs partenaires d'engager certaines réformes, par exemple la création d'un budget de la zone euro géré par un ministre des finances européen. La réticence de nos partenaires est d'autant plus forte que la France peut avoir un rôle de leader et donne un mauvais exemple aux autres pays.

B) Un objectif d'effort structurel serait préférable bien qu'il présente des difficultés de mise en œuvre

1) Les règles budgétaires ont déjà été améliorées

Il est apparu dès les premières années du pacte de stabilité et de croissance que le respect de la règle de déficit pouvait être trompeur et conduire à de mauvaises décisions. En effet, le déficit diminue mécaniquement lorsque la croissance est forte, ce qui peut permettre aux gouvernements d'augmenter les dépenses publiques ou de réduire les prélèvements obligatoires sans dépasser 3 % du PIB. Lorsque la croissance ralentit, ce seuil peut alors être dépassé, ce qui oblige à mettre en œuvre des mesures de redressement à un moment où il faudrait plutôt laisser jouer les stabilisateurs automatiques et accepter une hausse du déficit.

Le solde structurel est un indicateur plus pertinent parce qu'il permet de remédier à ces défauts. Il a été introduit dans le PSC en 2005, mais présente d'importantes limites, notamment la fragilité de sa mesure. Certaines de ces faiblesses peuvent être atténuées en utilisant la « *notion d'effort structurel* » qui a été introduite dans les textes européens à travers les « *paquets de règlements et directive* » de 2011 et 2013. Des « *institutions budgétaires indépendantes* » ont en outre été mises en place dans tous les pays, en application des règles communautaires, pour vérifier les estimations de solde structurel des gouvernements et suivre leur évolution.

Il reste que cette superposition de règles s'appuyant sur des indicateurs différents (déficit effectif, déficit structurel, effort structurel et dette publique) constitue un ensemble trop complexe et difficilement compréhensible.

2) Une règle fixant un effort structurel minimal serait pertinente

De nombreux rapports administratifs et articles académiques plaident en faveur d'une règle fixant une limite à la croissance des dépenses publiques. Une telle règle pourrait en effet être facilement comprise par les décideurs politiques et l'opinion publique. Elle serait particulièrement pertinente dans un pays comme la France où la diminution du déficit et de la dette publics doit passer prioritairement par des économies sur les dépenses publiques.

Il ne faudrait cependant pas se donner un objectif de réduction du rapport des dépenses publiques au PIB, car ce ratio est trop sensible aux fluctuations du PIB : à dépenses identiques, une hausse (baisse) de 1 % du PIB entraîne mécaniquement une diminution (augmentation) de 0,55 point de ce ratio en France. Se fixer un objectif d'évolution de ce rapport peut donc conduire à des illusions sur la maîtrise réelle des dépenses publiques et à des erreurs de politique économique identiques à celles commises en visant un objectif de déficit effectif.

Il est donc préférable de se donner une règle d'évolution des dépenses publiques limitant leur taux de croissance au-dessous de celui de la croissance potentielle du PIB. Par définition de la croissance potentielle, si la croissance des dépenses lui est inférieure, le rapport des dépenses publiques au PIB diminue à moyen terme. A taux de prélèvements obligatoires inchangé, le déficit public et la dette diminuent également.

Le respect d'une telle règle dépend très peu de la situation conjoncturelle car les dépenses qui y sont sensibles, principalement les indemnités de chômage, ne représentent qu'une très faible part du total (moins de 5 %). Il permet de laisser les recettes jouer le rôle de stabilisateurs automatiques : si la croissance est forte, elles s'accroissent et le déficit diminue ce qui freine l'activité ; si elle est faible, elles ralentissent et le déficit augmente ce qui stimule l'activité.

Pour que la règle soit simple, il faut l'appliquer à toutes les dépenses publiques sans en déduire les intérêts, les allocations de chômage, les investissements ou toute autre dépense.

Une croissance des dépenses publiques inférieure à la croissance potentielle peut cependant n'avoir aucun impact sur le déficit et la dette publics si elle est compensée par une baisse des prélèvements obligatoires. En outre, dans certains pays, il est légitime d'augmenter les dépenses publiques, parce que les services publics ou les prestations sociales sont insuffisants, en finançant cette augmentation par une hausse des prélèvements obligatoires. Il est donc nécessaire de tenir compte du rendement ou du coût des mesures nouvelles relatives aux prélèvements obligatoires pour fixer l'objectif de croissance des dépenses publiques.

Il convient donc d'appliquer une règle fixant un effort structurel minimal. L'effort structurel est en effet la somme du rendement des mesures nouvelles relatives aux prélèvements obligatoires (l'effort sur les recettes) et de l'écart entre la croissance potentielle et la croissance des dépenses publiques (l'effort sur les dépenses), les deux termes de cette somme étant exprimés en pourcentage du PIB. Chacun de ces deux termes et l'effort structurel lui-même peuvent être négatifs (si les mesures fiscales nouvelles ont un coût ou si la croissance des dépenses est supérieure à la croissance potentielle).

Une [note de septembre 2018](#) du Conseil d'analyse économique, établie en liaison avec le « Conseil des Sages » allemand, recommande ainsi de privilégier une règle d'évolution des dépenses publiques, dont la croissance serait fixée en fonction de la croissance potentielle et du

montant des mesures nouvelles relatives aux prélèvements obligatoires, ce qui est équivalent à une règle d'effort structurel.

3) Une règle d'effort structurel présente néanmoins des difficultés

Les règles relatives au déficit effectif et à la dette sont inscrites dans le traité sur le fonctionnement de l'Union européenne. Il serait juridiquement très difficile de donner la priorité à une règle fixant un effort structurel minimal sans réviser ce traité.

La principale difficulté pour mesurer le solde structurel est l'estimation du PIB potentiel. Or l'effort structurel en dépenses est calculé en faisant la différence entre la croissance des dépenses publiques et la croissance potentielle, qui n'est autre que la croissance du PIB potentiel. L'estimation du PIB potentiel est certes plus facile en taux de croissance qu'en niveau, mais la mesure de la croissance potentielle reste délicate.

La variation du solde structurel d'une année à l'autre peut tenir à une élasticité des prélèvements obligatoires au PIB différente de l'unité et, cette élasticité étant cyclique, avoir en fait un caractère en partie conjoncturel. L'effort structurel est indépendant de l'élasticité des prélèvements obligatoires et de la position de l'économie dans le cycle.

Pour être comptablement cohérente avec la croissance potentielle, la croissance des dépenses publiques est estimée en volume en utilisant le prix du PIB comme déflateur de leur croissance en valeur. Or le prix du PIB est souvent révisé entre les comptes nationaux provisoires et définitifs et l'effort structurel risque donc d'être lui-même souvent révisé, ce qui est déjà le cas du solde structurel.

Alors que la croissance des dépenses publiques est mesurée en toute indépendance par les instituts statistiques, le coût ou le rendement des mesures fiscales nouvelles est souvent estimé par les services des ministères des finances sans contre-expertise extérieure. Ces chiffres devraient être validés par les comités budgétaires indépendants, tels que le Haut Conseil des finances publiques en France, ce qui suppose de leur en donner les moyens.

Une règle budgétaire fixant un effort structurel minimal permet de laisser jouer les stabilisateurs automatiques en cas de ralentissement de l'activité mais ne permet pas de prendre des mesures de relance budgétaire. Il faudrait donc prévoir des dérogations en cas de forte dégradation de la conjoncture économique.

Une règle fixant un effort structurel minimal permet de réduire durablement le déficit public mais il n'est ni nécessaire ni souhaitable qu'elle conduise à accumuler indéfiniment des excédents budgétaires. Il faut donc prévoir un effort structurel nul lorsque la dette publique a été ramenée à un niveau raisonnable, ce qui renvoie à la difficile question du niveau maximal d'endettement pouvant être soutenable. La définition de la dette pourrait elle-même être réexaminée (la dette brute pourrait être remplacée par une dette nette, certains engagements hors bilan pourraient être ajoutés...), mais aucune autre définition que celle de la dette brute au sens du traité de Maastricht ne s'impose clairement (cf. [note d'analyse](#)).

Il reste au total que les règles pertinentes sont inévitablement complexes et que l'effort structurel est préférable au solde structurel, qui est lui-même préférable au solde effectif.