

4. LA SITUATION BUDGÉTAIRE DANS LES PAYS DE LA ZONE EURO AU VU DE LA CRISE LIÉE AU COVID-19 ET DE L'ACTIVATION DE LA « CLAUSE DÉROGATOIRE GÉNÉRALE » DU PACTE DE STABILITÉ ET DE CROISSANCE¹⁷⁸

La crise sanitaire et économique liée au COVID-19 ainsi que les mesures d'accompagnement budgétaires prises par les États membres en vue de stabiliser leur économie auront un impact très important sur les ratios de déficit et de dette publics non seulement pour l'année 2020, mais également pour les années ultérieures. Cette situation inédite et exceptionnelle a conduit le Conseil Ecofin à marquer son accord le 23 mars 2020 quant à l'activation de la clause pour récession économique sévère (clause dérogatoire générale ou, en anglais, « général escape clause ») du Pacte de croissance et de stabilité (PSC) pour l'année 2020. Le 19 septembre 2020, l'activation de la clause pour récession économique sévère a été prolongée pour l'année 2021¹⁷⁹.

Les prochaines sections analysent l'activation de la clause pour récession économique sévère dans le contexte de la pandémie et fournissent une brève description des ratios de déficit et de dette publics pour 2020 tels que projetés par la Commission européenne dans ses projections d'automne 2019 et 2020. Une dernière sous-section discute brièvement des pistes de réforme des règles budgétaires européennes au vu de l'impact causé par la crise du COVID-19 sur les finances publiques.

4.1 ACTIVATION DE LA CLAUSE POUR RÉCESSION ÉCONOMIQUE SÈVÈRE

Suite à l'irruption de la crise sanitaire et économique, la Commission européenne a proposé, le 20 mars 2020, l'activation de la clause pour récession économique sévère (ci-après la clause) du PSC pour l'année 2020. Cette clause¹⁸⁰ facilite la coordination des politiques budgétaires en période de grave récession économique. Dans sa communication, la Commission faisait part au Conseil Ecofin de son avis selon lequel, compte tenu de la grave récession économique attendue suite à la pandémie du COVID-19, les conditions d'activation de la clause étaient réunies.

Le 23 mars 2020, les ministres des Finances des États membres ont marqué leur accord sur l'évaluation de la Commission. L'activation de la clause permet de s'écarter temporairement de la trajectoire d'ajustement en direction de l'Objectif budgétaire à moyen terme (OMT), à condition que cela ne mette pas en danger la viabilité budgétaire à moyen terme.

C'est la première fois que la clause est activée depuis son instauration en 2011, lors de l'entrée en vigueur du *Six-Pack*¹⁸¹.

178 Analyse rédigée par Olivier Delobbe et Felix Conzemius. Les vues exprimées dans cette partie sont exclusivement celles des auteurs respectifs et ne sont pas considérées comme reflétant les vues de la BCL ou de l'Eurosystème.

179 Voir: https://ec.europa.eu/info/business-economy-euro/economic-and-fiscal-policy-coordination/eu-economic-governance-monitoring-prevention-correction/stability-and-growth-pact/annual-draft-budgetary-plans-dbps-euro-area-countries/draft-budgetary-plans-2021_en.

180 Clause instaurée par l'article 5, paragraphe 1, l'article 6, paragraphe 3, l'article 9, paragraphe 1 et l'article 10, paragraphe 3, du règlement (CE) n° 1466/97, et par l'article 3, paragraphe 5, et l'article 5, paragraphe 2, du règlement (CE) n° 1467/97.

181 L'entrée en vigueur du « Six-Pack » a conduit à la révision du PSC (volet préventif et correctif) et à l'introduction de la procédure de déséquilibres macroéconomiques et d'exigences applicables aux cadres budgétaires des États membres.

L'activation de cette clause « permet à la Commission et au Conseil de prendre les mesures nécessaires de coordination des politiques dans le respect du PSC, tout en s'écartant des obligations budgétaires qui s'appliqueraient normalement ». La clause ne constitue donc pas une suspension des procédures du PSC. Elle permet toutefois d'apporter de la flexibilité aux États membres, en s'écartant temporairement de la trajectoire d'ajustement budgétaire en vue de la réalisation de l'OMT, et de mettre en place des mesures en réaction à la crise, pour autant que la soutenabilité budgétaire à moyen terme ne soit pas compromise.

En conséquence, les importants déficits des États membres de la zone euro projetés pour 2020 ne devraient pas avoir de conséquences au niveau du respect des règles du PSC. Selon les projections d'automne de la Commission européenne, aucun des États membres de la zone euro ne respecterait le critère du déficit (seuil de 3 % du PIB) en 2020. Étant donné l'activation de la clause, les déficits supérieurs à 3 % enregistrés pour 2020 (ainsi que pour 2021) n'engendreront donc pas l'ouverture d'une procédure de déficit excessif¹⁸².

Dans ses « Recommandations spécifiques par pays » du printemps 2020, la Commission suggérait d'ailleurs à tous les États membres de prendre les mesures nécessaires dans le but de soutenir leur économie en réaction à la pandémie pour autant que la mise en œuvre de ces dernières ne met pas en péril la soutenabilité de la dette. Les États membres sont cependant encouragés à retrouver une position budgétaire à moyen terme prudente dès que les conditions économiques le permettront.

L'activation de la clause porte à l'heure actuelle sur les années 2020 et 2021. En principe, elle devrait être désactivée dès que la « grave récession économique généralisée » de l'UE et de la zone euro prendra fin, toutefois aucune indication n'a été fournie par la Commission sur les indicateurs qui seront utilisés pour déterminer la fin de la récession, et donc la désactivation de la clause. Par ailleurs, la reprise économique pourrait prendre forme différemment et de manière désynchronisée à travers les différents États membres.

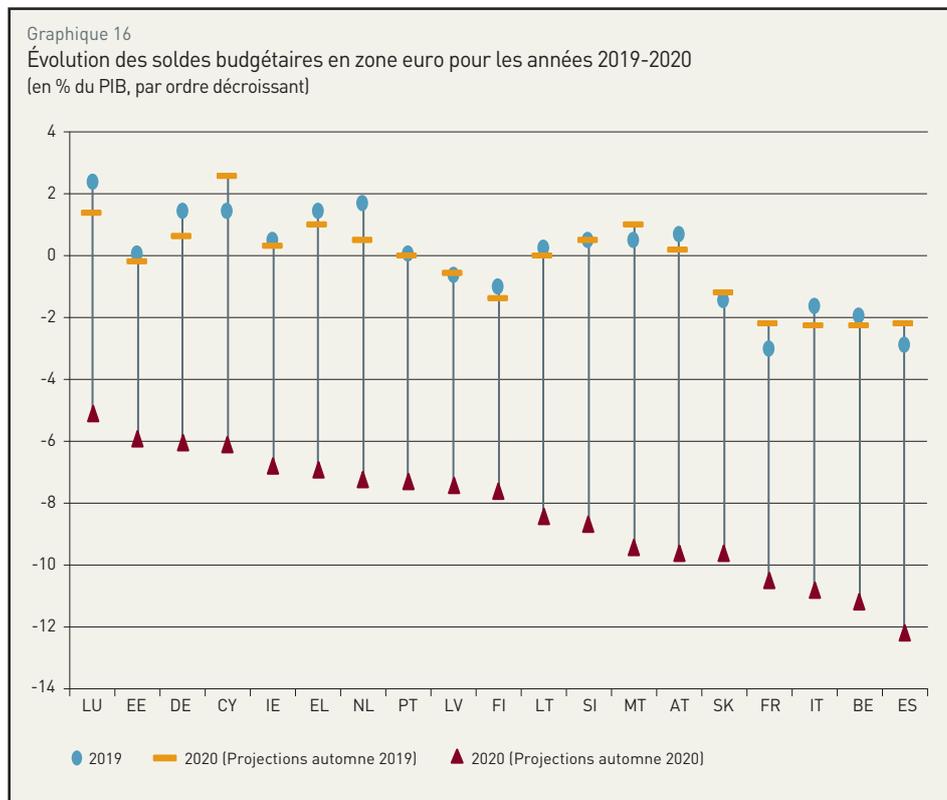
4.2 IMPACT SUR LES RATIOS DE DÉFICIT PUBLIC

Les finances publiques des pays de la zone euro ont été fortement impactées suite à l'éclatement de la crise liée au COVID-19. Les dépenses des États membres se sont accrues de manière importante, notamment en matière de soins de santé, mais également sous l'effet de la mise en œuvre des plans de stabilisation et de relance dans les différents pays (voir à ce sujet la partie 8 dans l'avis de la BCL sur le projet de budget 2021).

Du côté des recettes, le choc de la crise a provoqué une baisse substantielle des recettes d'impôts, entre autres les recettes d'impôts payés par les sociétés ou encore les recettes de TVA, et ce, en raison d'une baisse de l'activité économique dans de nombreux secteurs de l'économie. De plus, la plupart des plans de stabilisation et de relance comportent des mesures ayant un impact à la baisse (sans doute temporaire) sur les recettes au travers des reports d'impôts ou de cotisations sociales. Le graphique qui suit illustre l'impact de la crise économique de 2020 en comparant les soldes projetés pour 2020 par la Commission européenne en automne 2019 avec les soldes projetés pour 2020 tels qu'ils apparaissent dans les projections de la Commission réalisées en automne 2020.

182 A l'heure actuelle, la Roumanie est le seul État membre de l'Union européenne à être en procédure de déficit excessif, en raison d'un déficit de 4,3 % du PIB observé en 2019. L'activation de la clause dérogatoire en 2020 ne s'applique donc pas à l'année 2019. Grâce à l'activation de la clause dérogatoire générale, les États membres peuvent s'écarter temporairement de l'OMT ou de la trajectoire d'ajustement vers ce dernier.

Graphique 16
Évolution des soldes budgétaires en zone euro pour les années 2019-2020
(en % du PIB, par ordre décroissant)



Sources : Commission européenne, calculs BCL

Pour 2019, 12 États membres ont dégagé un solde budgétaire en équilibre ou en excédent et seulement deux États membres, à savoir la France et l'Espagne, ont affiché des déficits légèrement supérieurs à 2 % du PIB.

Selon les projections d'automne 2019, aucun État membre de la zone euro n'affichait de déficit supérieur à 3 % du PIB pour 2020.

On peut constater que pour chaque pays, le solde budgétaire dégagé pour l'année 2019 est très proche de celui projeté par la Commission pour l'année 2020 dans le cadre des projections d'automne 2019.

Selon les projections d'automne 2020 concernant l'année 2020, les soldes budgétaires seraient inférieurs au seuil de -3 % du PIB pour l'ensemble des États

membres de la zone euro. La Commission projette des déficits en 2020 allant de 5,1 % du PIB pour le Luxembourg à 12,2 % du PIB pour l'Espagne. À ce titre, la révision à la baisse concernant le solde budgétaire du Luxembourg pour 2020 se chiffre à 6,5 p.p. par rapport aux projections d'automne 2019 (surplus de 1,4 % du PIB). Concernant tous les États membres de la zone euro, la Commission a donc révisé à la baisse les soldes budgétaires de 2020 en moyenne d'environ 8,0 p.p. entre les projections d'automne 2019 et celles de 2020 en raison de la pandémie et de la crise économique.

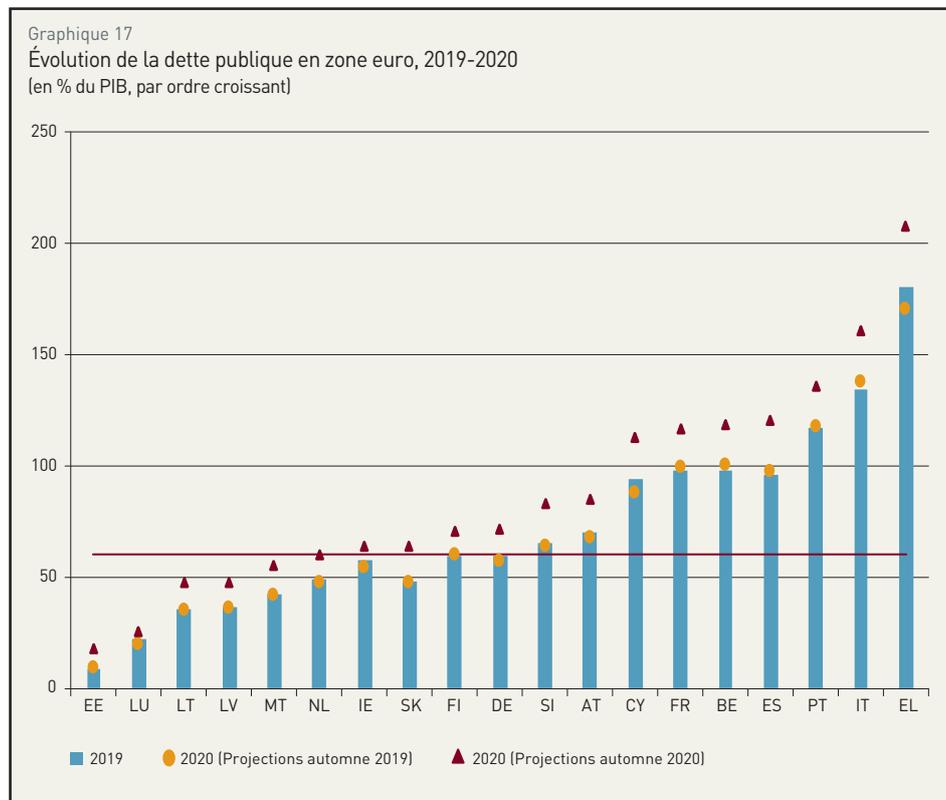
Suite à l'activation de la clause dérogatoire générale sur la période 2020-2021, ces déficits ne donneront cependant pas naissance à l'ouverture de procédure pour déficit excessif.

4.3 IMPACT SUR LES RATIOS DE DETTE PUBLIQUE

Selon les dernières projections de la Commission européenne (reprises au graphique ci-dessous), les réponses nationales à la crise sanitaire et économique de 2020 se traduiront également par une augmentation substantielle des ratios de dette publique dans les États membres de la zone euro. Le graphique 17 montre que les niveaux de dette publique (en % du PIB) estimés en automne 2019 pour l'année 2020 ne différaient que légèrement de ceux enregistrés pour l'année 2019.

Les projections d'automne 2020 indiquent que 13 États membres, soit la majorité des États de la zone euro, enregistreraient en 2020 des ratios de dette publique supérieurs au seuil de 60 % du PIB alors qu'ils n'étaient que 9 à dépasser ce ratio lors de l'établissement des projections pour 2020 en automne 2019. Parmi ces 13 États membres, 7 États atteindraient des ratios de dette publique dépassant 100 % du PIB en 2020 (contre seulement 3 États dans les projections d'automne 2019).

En 2020, le ratio de dette publique dépasserait ainsi 200 % du PIB en Grèce (niveau le plus élevé au sein de la zone euro) tandis que celui de l'Italie s'afficherait à plus 150 % du PIB. On peut également constater que la révision à la hausse des ratios de dette publique concernant l'année 2020 serait la plus élevée pour la Grèce, Chypre, l'Espagne et l'Italie (en hausse respectivement de 38 %, 25 %, 24 % et 23 % du PIB). Bien que de moindre ampleur, l'augmentation des ratios de dette publique serait également importante en ce qui concerne la Belgique, la France et l'Allemagne. Ces derniers enregistreraient des hausses de leurs ratios de dette de respectivement 18 %, 17 % et 14 % du PIB en 2020 en comparaison avec les projections pour 2020 établies en automne 2019.



Sources : Commission européenne, calculs BCL

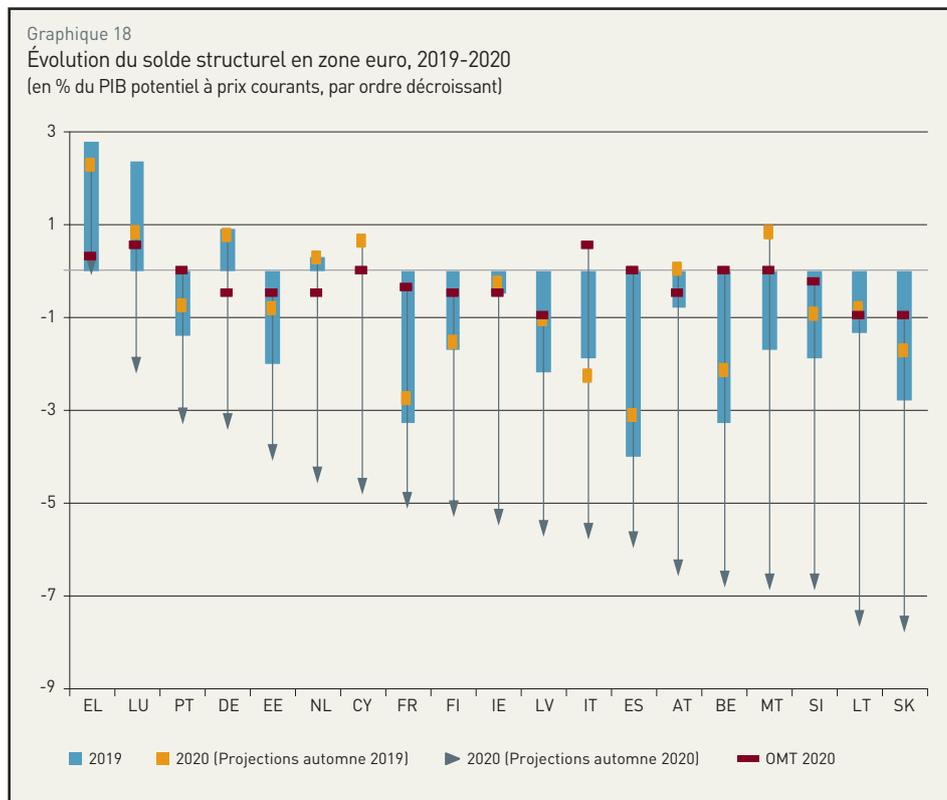
Le Luxembourg afficherait pour 2020 la plus faible hausse du ratio de dette parmi tous les États de la zone euro. En effet, le ratio de dette s'élèverait désormais à 25 % du PIB à la fin 2020, alors que la projection faite en automne 2019 pour 2020 affichait un ratio de dette égal à 19 % du PIB, soit une augmentation de 6 p.p.

4.4 IMPACT SUR LES SOLDES STRUCTURELS

À l'instar des conséquences de la crise sanitaire et économique sur les ratios de déficit et de dette publics présentées ci-avant, cette dernière devrait également avoir un impact considérable sur les soldes structurels de l'année 2020.

Selon l'approche de la Commission européenne, toutes les mesures budgétaires discrétionnaires adoptées spécifiquement en réaction à la crise du COVID-19 sont considérées comme tombant sous la clause dérogatoire générale et ne sont donc pas considérées comme des mesures temporaires ou non récurrentes. Il en résulte que les soldes structurels des États membres seront impactés par les plans nationaux de stabilisation et de relance mis en place en 2020. Étant donné que ces plans auront essentiellement un impact budgétaire négatif temporaire en 2020, les soldes structurels calculés par la Commission se détérioreraient fortement en 2020 avant de connaître un rebond important en 2021.

Graphique 18
Évolution du solde structurel en zone euro, 2019-2020
(en % du PIB potentiel à prix courants, par ordre décroissant)



Sources : Commission européenne, calculs BCL

Le graphique 18 indique que la Commission européenne a revu à la baisse les soldes structurels pour 2020 entre ses projections d'automne 2019 et celles d'automne 2020. Abstraction faite de l'activation de la clause dérogatoire générale¹⁸³ pour 2020, il convient de noter que tous les États membres afficheraient des soldes structurels en 2020 qui seraient inférieurs à leur OMT respectif.

Le graphique 18 montre que les soldes structurels de l'ensemble des États membres de la zone euro passeraient en territoire négatif en 2020, se situant entre un repli de 0,1 % pour la Grèce et un recul de 7,8 % du PIB pour la Slovaquie. À l'inverse, selon les projections d'automne 2019 pour l'année 2020, 7 États affichaient des soldes structurels positifs tandis que 9 États auraient atteint leur OMT respectif.

Les projections d'automne 2019 suggéraient en outre que le solde structurel du Luxembourg projeté pour 2020 aurait été supérieur à l'OMT (fixé à +0,5 % du PIB) à concurrence de 0,3 p.p. Selon la projection d'automne 2020, la Commission projette désormais un solde structurel de négatif de 2,2 % du PIB pour le Luxembourg (en baisse de 3,0 p.p. par rapport à l'estimation pour 2020 d'automne 2019 et de 4,6 p.p. comparé au niveau enregistré pour l'année 2019).

En comparant les projections d'automne 2020 avec celles réalisées un an auparavant, on constate également que les révisions à la baisse pour l'année 2020 seraient les plus substantielles pour la Lituanie et l'Autriche (-6,8 p.p. et -6,6 p.p. respectivement) ainsi que pour l'Irlande, Chypre, la Slovaquie et la Slovaquie où la diminution se situerait entre environ 5 p.p. et 6 p.p. La baisse la moins importante entre les deux séries de projections susmentionnées serait enregistrée en Grèce, avec un solde structurel en 2020 révisé à concurrence de -2,3 p.p.

4.5 DISCUSSION

Alors qu'aucun État membre de la zone euro ne se trouvait dans le volet correctif du PSC en 2019, et ce, pour la première année depuis 2002, on peut observer, à l'aune des données présentées ci-dessus, l'impact négatif causé par l'irruption de la crise sanitaire et économique sur les finances publiques de tous les États membres de la zone euro sans aucune exception, et ce, endéans une période relativement courte.

¹⁸³ Grâce à l'activation de la clause dérogatoire générale, les États membres peuvent s'écarter temporairement de l'OMT ou de la trajectoire d'ajustement vers ce dernier.

La crise économique et la détérioration concomitante des finances publiques a permis de mettre encore une fois en évidence l'importance de mettre en œuvre des politiques budgétaires contre-cycliques afin de se doter de filets de sécurité budgétaires, et ce, afin d'être en mesure d'implémenter les politiques budgétaires qui s'imposent lorsque la conjoncture se retourne, sans toutefois mettre en péril la soutenabilité des finances publiques.

L'activation de la clause dérogatoire pour 2020 et 2021 met momentanément les États membres à l'abri de sanctions telles que prévues dans le PSC. De même, les taux d'intérêts très bas réduisent les charges d'intérêts payées par les États membres et soulagent ainsi les soldes budgétaires. Toutefois, une hausse des taux d'intérêts provoquée par un revirement sur les marchés financiers pourrait affecter les conditions d'emprunt et peser négativement sur les finances publiques des États membres.

Cela étant dit, il ne faut toutefois pas se faire d'illusion.

Dès que les effets négatifs de la crise seront dissipés et que les conditions économiques le permettront, des mesures de consolidation seront nécessaires dans la majorité des États membres de manière à assurer la soutenabilité des finances publiques.

La Commission avait lancé au début de l'année 2020 des consultations publiques devant conduire à l'émergence de réflexions quant à de possibles modifications du cadre de gouvernance des règles budgétaires européennes.

L'irruption de la crise sanitaire a interrompu le processus qui devrait néanmoins reprendre sous peu.

Les règles du PSC telles qu'utilisées actuellement sont très complexes, sont basées sur des indicateurs non observables (solde structurel, écart de production) et peuvent donner lieu à des messages contradictoires (solde structurel et règle des dépenses). De plus, aucune sanction pour non-respect des règles édictées n'a jamais été prononcée contre un État membre, ce qui contribue à affaiblir la crédibilité des règles en vigueur.

On peut donc s'interroger sur l'opportunité de remettre sur les rails, une fois la clause dérogatoire désactivée, l'ensemble des règles incluses dans la gouvernance budgétaire européenne.

Le respect du critère de la dette publique est l'exemple le plus marquant. Alors que le seuil de dette publique tel que défini dans la gouvernance européenne est fixé à 60 % du PIB¹⁸⁴, certains États membres devraient afficher des ratios de dette supérieurs à 150 % du PIB à la fin de l'année 2020. Pour ces États lourdement endettés, l'obligation de devoir respecter le critère de la dette, tel que défini actuellement, nécessiterait des efforts budgétaires quasi impossibles à réaliser.

D'un autre côté, l'abandon pur et simple des règles de gouvernance pourrait donner naissance à de l'aléa moral et mettre de ce fait en péril le système dans son entièreté.

Le constat fait, on peut s'interroger sur ce que devrait être un cadre optimal de gouvernance européen en matière finances publiques, cadre qui n'existe probablement pas.

184 Bien que le Traité définisse une limite égale à 60 % du PIB en ce qui concerne la dette publique, les spécifications du volet correctif du PSC introduites en 1997 n'incluaient pas de critère spécifique permettant de juger si le ratio de dette au-delà des 60 % diminuait suffisamment afin d'atteindre la valeur de référence de manière satisfaisante. La réforme du PSC de 2011, en définissant la notion de dette « diminuant suffisamment », a introduit par la même occasion un cadre légal entourant la manière et la vitesse à laquelle le ratio de dette diminue. Désormais, une dette est considérée comme « diminuant suffisamment » si l'écart entre la valeur actuelle du ratio et la valeur de référence égale à 60 % du PIB diminue en moyenne de 5 % par année sur 3 ans.



De nombreuses propositions ont cependant été émises depuis plusieurs années dans le but de réformer et de simplifier les règles en vigueur¹⁸⁵. Bien que présentant des différences non négligeables, la plupart des propositions semblent opter pour un cadre de gouvernance qui serait axé d'une part sur un objectif de dette (60 % du PIB) et d'autre part sur une règle opérationnelle centrée sur une règle des dépenses devant permettre la convergence vers l'objectif de dette.

Le Conseil fiscal européen a également proposé de fixer un objectif de réduction de dette (mis en œuvre au travers d'une règle des dépenses) qui serait spécifique à chaque État membre et qui prendrait en compte le ratio de dette de l'État membre ainsi que le différentiel entre le taux d'intérêt et le taux de croissance du PIB (i-g). En ce sens, l'objectif de dette à atteindre à moyen terme serait différent d'un pays à l'autre, ce qui pourrait renforcer la crédibilité du système.

À l'aune de ce qui précède, il semble acquis, premièrement, qu'il sera difficile de modifier les règles de gouvernance européenne qui engendreraient des modifications du Traité et, deuxièmement, qu'il conviendra de prendre en compte la situation des finances publiques de chaque État afin d'assigner des objectifs qui seront différenciés en fonction de la situation de chaque État au sortir de la crise économique actuelle. Cela permettra de rendre le système de gouvernance plus crédible.

Enfin, tous les États membres devront assainir leurs finances publiques une fois la crise dissipée, certes de manière différenciée, afin de reconstruire des filets de sécurité nécessaires qui permettront aux États d'une part de restaurer la soutenabilité des finances publiques et d'autre part d'appréhender la prochaine crise dans les meilleures conditions.

¹⁸⁵ Voir Avis de la BCL sur le projet de budget 2019, chapitre 7.5 pour une revue de certaines propositions visant à réformer le cadre de gouvernance européen.