

tableau sur un horizon de 4 ou 5 ans aurait cependant singulièrement compliqué l'analyse, sans que les résultats fondamentaux de l'analyse soient altérés.

Le montant de 35 millions d'euros relatif au forfait a été extrait du budget 2004. La partie de ce montant qui se rapporte aux bénéficiaires de pensions d'un régime spécial de pension du secteur public ne sera pas pris en charge par le régime général de pension. Cependant, l'extension de la couverture du forfait, qui est prévue dans l'accord de coalition, devrait quant à elle contribuer à rehausser le transfert de dépenses au régime de pension. Au total, il est probable que le transfert de dépenses excèderait 35 millions d'euros.

Alternativement, l'Etat central pourrait profiter du transfert du financement du forfait pour accroître les dépenses hors forfait au-delà de la croissance du PIB nominal, comme l'illustre la dernière colonne du tableau. Dans ce

cas, la norme de progression des dépenses serait certes formellement respectée. Les dépenses totales de l'Etat central resteraient en effet dans les limites de la croissance du PIB, à la faveur du transfert des dépenses liées au forfait. Dans un tel cas de figure, la hausse de 36 millions d'euros des prestations du régime de pension ne serait cependant plus contrebalancée par une diminution correspondante des dépenses de l'Etat central. Il en résulterait un gonflement des dépenses totales des administrations publiques et une dégradation concomitante de leur solde budgétaire total, de sorte que la neutralité budgétaire du nouveau mode de financement ne serait plus de mise.

Ce résultat montre que la norme de croissance des dépenses de l'Etat central devrait s'appliquer aux seules dépenses hors forfait d'éducation et non aux dépenses totales, faute de quoi le nouveau mode de financement occasionnerait une dégradation du solde SEC 95 des administrations publiques considérées dans leur globalité.

Encadré: les propositions de réforme du Pacte de Stabilité et de Croissance

Les règles présidant à la surveillance multilatérale des politiques budgétaires au niveau européen sont de première importance pour la mise en œuvre de la politique monétaire unique. Dans un cadre où les politiques budgétaires sont principalement définies au niveau national, un outil tel que le Pacte de Stabilité et de Croissance (PSC) est indispensable pour éviter tout recours excessif des autorités nationales à l'endettement public, qui affecterait négativement les conditions d'exercice de la politique monétaire.

La Commission européenne a publié le 3 septembre 2004 une communication au Conseil et au Parlement européen, qui renferme diverses propositions de réforme du PSC. Même si l'idée de base du renforcement de l'applicabilité du PSC est des plus légitimes, un premier examen suggère que les propositions de la Commission accroîtraient la complexité du cadre de surveillance des politiques budgétaires et que nombre d'entre elles seraient difficilement opérationnelles. Par ailleurs, il convient d'opérer une distinction entre d'une part les aspects préventifs du PSC, où une prise en compte plus exhaustive des informations économiques semble justifiée sous certaines conditions, et d'autre part le volet «correctif» du Pacte. Les modifications de ce dernier volet telles qu'elles sont proposées par la Commission pourraient conduire à un relâchement de la discipline budgétaire, tout en portant préjudice à l'égalité de traitement des Etats membres. Cette évaluation d'ensemble découle d'un examen préliminaire des principales propositions de la Commission, qui sont successivement abordées ci-dessous. Outre ces propositions, la Commission mentionne le nécessaire renforcement de la coordination des politiques budgétaires et l'amélioration de la fiabilité des statistiques budgétaires. Ces objectifs sont évidemment des plus légitimes.

Proposition i) Accroître la place accordée à la dette publique et à la viabilité dans la surveillance des positions budgétaires

La proposition i) vise surtout à conférer un rôle plus important au critère d'endettement dans la surveillance budgétaire multilatérale. Il s'agirait notamment de rendre opérationnel le critère en vertu duquel le ratio de la dette brute consolidée au PIB doit se réduire «à un rythme satisfaisant». En parallèle, la surveillance budgétaire accorderait plus d'attention aux facteurs qui influent sur la viabilité à long terme des finances publiques, par exemple les retraites et les actifs des administrations publiques. Cette proposition permettrait de corriger la situation actuelle, qui se caractérise par une focalisation trop exclusive sur les déficits budgétaires.

Malheureusement, la notion de «réduction suffisante de la dette publique» peut difficilement être rendue opérationnelle, ce qui complique singulièrement la mise en œuvre d'une proposition qui va indiscutablement dans le bon sens sur le plan conceptuel. L'évolution du ratio d'endettement est en effet tributaire de trois variables qui ne sont qu'indirectement sous le contrôle des autorités budgétaires. Il s'agit du taux d'intérêt implicite de la dette, de la croissance nominale du PIB et des «stock-flow adjustments», ces derniers représentant les écarts entre l'évolution effective de la dette publique et l'évolution résultant du seul solde budgétaire. Le taux implicite de la dette dépend des taux d'intérêt du marché et de la structure d'échéance de la dette publique. Les taux du marché ne sont évidemment pas sous l'emprise des autorités budgétaires. De surcroît, la structure d'échéance relève plutôt d'une stratégie à moyen terme. La croissance nominale du PIB n'est quant à elle qu'indirectement contrôlable par les autorités budgétaires au sein d'une économie de marché. Enfin, les «stock-flow adjustments» renvoient essentiellement à des facteurs transitoires – par exemple des opérations de privatisation – qui ne sont guère susceptibles d'influer sur le rythme de diminution de la dette publique sur un horizon de moyen terme. Le seul facteur d'évolution de la dette publique qui soit à même d'influencer durablement la dynamique d'évolution de la dette publique, tout en étant sous le contrôle des autorités budgétaires, est le solde budgétaire primaire. Il est donc logique que la surveillance budgétaire se focalise davantage sur un tel concept de flux que sur un concept de stock comme le ratio d'endettement.

Par ailleurs, si la prise en compte d'aspects de soutenabilité et des «conditions en matière de croissance potentielle» va dans le sens de la logique économique, elle complique l'analyse et, partant, la surveillance des politiques budgétaires. La soutenabilité à terme est en effet difficile à appréhender de façon homogène dans les 25 Etats membres de l'Union du fait, notamment, de la sensibilité des résultats aux statistiques et hypothèses utilisées, notamment dans les domaines macro-économique et démographique. Le taux de croissance potentiel est quant à lui une variable non observable, dont l'estimation est très sensible à la méthode utilisée. Ces difficultés seraient encore exacerbées par le fait que les informations permettant d'apprécier la soutenabilité et d'inférer le taux de croissance potentiel sont pour l'essentiel disponibles au niveau national, ce qui limiterait la capacité de surveillance d'une institution indépendante telle que la Commission européenne.

Proposition ii) Tenir davantage compte des circonstances nationales dans la définition de l'objectif à moyen terme relatif à une «position proche de l'équilibre ou excédentaire» (PPEE)

Cette proposition se réfère à l'aspect «préventif» du PSC, et non à la procédure concernant les déficits excessifs. Les pays dits «vertueux», dont le degré d'endettement est faible, se verraient assigner des objectifs PPEE moins ambitieux. A l'inverse, les autres Etats membres seraient tenus à davantage de discipline.

La proposition ii) suggère que dans sa configuration actuelle, le cadre de surveillance multilatérale serait indifférent au degré d'endettement des différents Etats membres. Il serait donc justifié d'intégrer explicitement cette dimension au calibrage des objectifs de soldes PPEE. Or cette «neutralité» du cadre actuel vis-à-vis du degré d'endettement est loin de constituer une évidence. Les objectifs de soldes PPEE doivent être respectés sur un horizon de moyen terme. Dans les faits, la conformité à ces objectifs est vérifiée sur la base du solde des administrations publiques corrigé de l'incidence de la conjoncture – il s'agit des «cyclically adjusted balances» ou CABs. Or les CABs sont calculés à partir du solde budgétaire global, qui intègre les charges et les revenus d'intérêt. Il en résulte que les objectifs de soldes PPEE tels qu'ils sont actuellement définis sont déjà moins exigeants, en termes de soldes primaires, pour les pays à endettement faible. Ainsi, à ratios de recettes identiques, ces derniers pays peuvent dépenser davantage, hors charges d'intérêt, que les pays moins «vertueux», ce qui constitue déjà un avantage substantiel.

La Commission propose en outre de prendre en compte des facteurs tels que la croissance potentielle ou les engagements implicites liés au vieillissement démographique lors de l'évaluation des écarts entre les CABs effectifs d'une part et les objectifs PPEE (ou du moins la trajectoire à suivre pour atteindre ces objectifs) d'autre part. Comme indiqué ci-dessus (sous i)), la prise en compte de la soutenabilité à terme se heurterait cependant à diverses difficultés de mise en œuvre, et il en serait de même des taux de croissance potentiels. En outre, il est essentiel de ne pas inciter les pays à endettement faible à se départir de leur traditionnelle rigueur budgétaire. Pour ces deux raisons, il serait préférable de limiter le recalibrage des objectifs PPEE, en se cantonnant à la prise en compte de l'incidence budgétaire de la volatilité de l'activité économique et des taux d'intérêt, l'objectif étant bien entendu d'assurer le respect en toutes circonstances de la valeur de référence d'un déficit égal à 3 %

du PIB. Les résultats de ces calculs seraient idéalement publiés en tant qu'objectifs « officiels » de soldes PPEE. La prise en compte de la volatilité des taux d'intérêt dans la fixation des objectifs PPEE reviendrait à renforcer implicitement les exigences à l'égard des pays à endettement élevé, ce qui serait conforme à l'esprit de la proposition ii). En ce sens, une prise en compte des « circonstances nationales » pourrait être envisagée au sein du volet « préventif » du PSC, de concert avec une amélioration de la fiabilité des statistiques et des méthodes d'estimation des soldes budgétaires apurés des mouvements conjoncturels. Le calcul de ces derniers, dont le résultat peut varier significativement en fonction de la croissance potentielle estimée (voir à ce propos un encadré publié dans le bulletin 2003/2 de la BCL), constitue en effet l'indispensable préliminaire à la surveillance du respect des objectifs PPEE. Une mise en œuvre à plusieurs vitesses du volet « correctif » du Pacte, en fonction d'informations économiques plus exhaustives, paraît nettement moins recommandable (voir les commentaires sous iii)).

Proposition iii) Tenir compte des circonstances et développements économiques dans l'application de la procédure de déficit excessif. Ceci pourrait être envisagé principalement pour deux aspects de la procédure

Cette proposition s'articule en deux « sous-propositions » plus spécifiques :

- *Tenir compte des périodes prolongées de faible croissance à travers la « clause relative aux circonstances exceptionnelles »*

Un déficit qui excède la valeur de référence de 3 % du PIB peut n'être pas considéré comme excessif, pour autant que l'Etat concerné puisse invoquer des « circonstances exceptionnelles ». Ces dernières sont actuellement définies de façon restrictive puisqu'en dehors de situations de force majeure, elles ne peuvent être invoquées qu'en cas de croissance annuelle du PIB inférieure ou égale à -2 %, ou éventuellement à -0,75 % lorsque certaines conditions additionnelles sont réunies. La proposition de la Commission consiste à élargir la notion de « circonstances exceptionnelles », en assimilant à ces dernières des « périodes prolongées de faible croissance ». Une telle révision donnerait lieu à une perte de substance des objectifs à moyen terme de PPEE, qui visent précisément à permettre à un Etat de respecter la valeur de référence de 3 % en toutes circonstances, même en cas de ralentissement économique. La mise en œuvre de la proposition pourrait en effet inciter les Etats en infraction avec la valeur de référence de 3 % à invoquer les « circonstances exceptionnelles » dès qu'un ralentissement économique survient, même lorsque ce dernier est en phase avec la configuration « historique » normale des cycles économiques ou quand il reflète une insuffisance de réformes structurelles.

- *Prendre en considération les spécificités nationales dans l'application de la correction des déficits excessifs (trajectoire d'ajustement).*

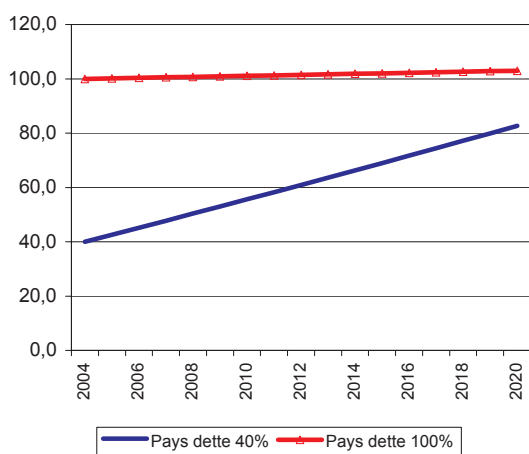
Cette proposition vise une fois de plus à « récompenser » les pays vertueux du point de vue de la dette, de la soutenabilité à terme ou de la croissance potentielle, mais cette fois en les faisant bénéficier d'un relâchement de la procédure concernant les déficits excessifs (procédure DE). Cette proposition paraît cependant peu opérationnelle. Elle présuppose en effet que la soutenabilité à terme puisse être appréhendée de façon homogène et non biaisée dans les 25 Etats membres, ce qui paraît déjà très ambitieux (voir ci-dessus). En outre, ces difficultés opérationnelles affecteraient un aspect essentiel du PSC, à savoir son versant correctif, ce qui exposerait d'autant plus la crédibilité du cadre de surveillance budgétaire. Enfin, la mise en œuvre de procédures DE à deux vitesses compliquerait singulièrement un cadre déjà passablement complexe. Dans ces conditions, la mise en œuvre de la proposition pourrait vider de son sens le volet « correctif » du PSC et porterait préjudice à l'égalité de traitement des Etats membres.

La proposition se heurterait en outre à une difficulté conceptuelle importante. La procédure DE n'est évidemment appliquée que dans le cas où le déficit des administrations publiques excède 3 % du PIB. Or un pays à endettement faible qui dépasse cette valeur de référence est dans une situation assez inconfortable en termes de dynamique d'endettement. En raison d'un solde primaire initial moins favorable qu'un pays similaire présentant un taux d'endettement élevé, il pourrait rapidement se voir confronté à une dynamique d'endettement assez pernicieuse. Le graphique ci-joint, qui repose certes sur l'hypothèse d'un maintien du déficit à un niveau élevé sur un horizon de moyen terme, illustre ce point de vue dans le cas de deux pays fictifs. Ainsi, le ratio dette/PIB du pays « à endettement faible » progresserait fortement sous l'effet d'un solde primaire négatif et d'un effet

d'auto-alimentation de la dette publique, des charges d'intérêt accrues alimentant des besoins de financement croissants, qui induiraient à leur tour une progression de la dette publique («effet boule de neige»). A l'inverse du pays à endettement élevé, dont le solde primaire initial est plus favorable, le pays à endettement initial faible contribuerait dès lors à accroître le ratio dette/PIB global de la zone euro, ce qui donnerait lieu à une détérioration des conditions d'exercice de la politique monétaire. Dans ces circonstances, il paraît peu justifié d'amender la procédure DE en fonction des «circonstances nationales».

Graphique 48

Evolution de la dette publique dans deux pays fictifs ne se distinguant que par le niveau initial de dette (déficit initial de 4 % du PIB dans les deux pays) (En pourcentages du PIB)



Source: Calculs BCL

Note: Le graphique est basé sur l'hypothèse d'un taux de croissance nominal du PIB de 4 % par an et d'un taux d'intérêt implicite de la dette égal à 4,5 % tout au long de l'horizon de calcul. Les soldes primaires sont censés demeurer stables en pourcentages du PIB sur l'ensemble de l'horizon. Le pays à dette peu élevée et l'autre pays ont une dette de départ égale à 40 et 100 % du PIB, respectivement.

Proposition iv) Mener des actions plus rapides afin de corriger les évolutions budgétaires indésirables.

La proposition iv) est essentielle. Ainsi, les difficultés actuellement rencontrées par plusieurs Etats membres découlent essentiellement d'une politique budgétaire trop accommodante en période de haute conjoncture. La Commission souligne avec raison l'importance d'«alertes rapides» suffisamment précoces, qui «permettraient de signaler suffisamment tôt qu'il convient d'agir afin de corriger des évolutions indésirables, y compris lorsque la conjoncture est favorable». A ce stade, la Commission ne fait cependant pas d'autres propositions concrètes. Il pourrait cependant s'avérer intéressant d'étudier plus avant la notion de «rainy day funds», ces derniers permettant d'abriter davantage le solde budgétaire des inflexions économiques et d'assurer la mise en œuvre d'une politique plus rigoureuse lorsque les conditions économiques sont favorables. Pour rappel, les «rainy day funds» sont des fonds débudgétisés, qui bénéficieraient de transferts des administrations publiques en phase de haute conjoncture et qui reverseraient des fonds à ces mêmes administrations en période de basse conjoncture. Une telle innovation permettrait de sauvegarder l'architecture du PSC. Elle supposerait cependant une modification du système de comptes SEC 95.

La Commission ne mentionne pas non plus de façon explicite l'exigence d'excédents structurels en période de haute conjoncture. La stratégie de l'Eurogroupe, en vertu de laquelle les soldes sous-jacents doivent s'améliorer d'au moins 0,5 % du PIB par an pour les pays en déséquilibre budgétaire, n'est d'ailleurs pas mentionnée, de sorte qu'on peut légitimement s'interroger sur le sort réservé à cette stratégie.