

Encadré 5

MISE EN PLACE D'UNE NORME D'ÉQUILIBRE BUDGÉTAIRE ADAPTÉE À LA SITUATION DU LUXEMBOURG DANS LE CADRE DE LA RÉFORME DU PACTE DE STABILITÉ ET DE CROISSANCE

INTRODUCTION

Le 13 décembre 2011, le pacte de stabilité et de croissance renforcé est entré en vigueur avec un ensemble de nouvelles mesures incluant un arsenal juridique composé de 5 règlements et d'une directive (« six pack »)⁴⁵. La mise en place de ce nouveau cadre législatif, lui-même renforcé par un projet de traité intergouvernemental concernant la stabilité, la coordination et la gouvernance de l'Union économique et monétaire (le « Traité budgétaire »)⁴⁶, constitue une étape très importante en vue de garantir la stabilité économique et budgétaire ainsi que de rétablir la confiance et de prévenir des nouvelles crises à l'intérieur de l'Union Européenne et de la zone euro.

Outre la mise en place du pacte de stabilité et de croissance réformé, les Etats membres de la zone euro, à l'occasion du Conseil européen et de la réunion des Chefs d'Etat ou de gouvernement de la zone euro du 26 octobre 2011 et 9 décembre 2011, se sont engagés à mettre en œuvre au niveau national des règles budgétaires numériques juridiquement contraignantes, de préférence au niveau constitutionnel, ainsi que des conseils budgétaires indépendants chargés de la surveillance et de la mise en place de ces règles.

L'établissement de ces nouvelles règles contraignantes légalement dans chacun des Etats membres a pour conséquence que le cadre légal relatif aux aspects institutionnels des finances publiques devra être adapté à la situation propre de chacun des Etats membres et particulièrement à celle du Luxembourg.

Le présent encadré tente de fournir des précisions concernant l'utilité et les modalités de la mise en place d'une telle norme budgétaire adaptée à la situation du Luxembourg. Le chapitre 2 du Bulletin comporte une version plus détaillée des recommandations de la BCL, qui renferme notamment des propositions d'amendement de la loi budgétaire.

1. UTILITÉ D'UNE NORME BUDGÉTAIRE

L'établissement d'une norme d'équilibre budgétaire serait particulièrement judicieux dans les présentes circonstances. En premier lieu, elle constituerait un élément de poids dans une stratégie de sortie de crise réussie. Une telle stratégie constituerait un puissant signal à l'endroit des agents économiques luxembourgeois et des investisseurs étrangers. Elle démontrerait la volonté des autorités d'assurer le maintien d'un cadre économique et fiscal empreint de stabilité, à rebours des politiques de « stop and go » prévalant dans les pays en proie à des finances publiques déséquilibrées.

En second lieu, une telle norme s'impose au Luxembourg du fait de l'évolution du cadre de gouvernance européen. A l'occasion du Conseil européen et de la réunion des Chefs d'Etat ou de gouvernement de la zone euro du 26 octobre 2011 et 9 décembre 2011, les Etats membres de la zone euro se sont engagés à mettre en œuvre au niveau national certaines mesures supplémentaires, qui vont au-delà du semestre européen, du Pacte pour l'euro plus et du paquet législatif concernant la réforme de la gouvernance économique. Ces mesures supplémentaires visent notamment l'adoption, d'ici la fin

⁴⁵ Le « six pack » se compose du Règlement (UE) n° 1173/2011 du Parlement européen et du Conseil du 16 novembre 2011 sur la mise en œuvre efficace de la surveillance budgétaire dans la zone euro, du Règlement (UE) n° 1174/2011 du Parlement européen et du Conseil du 16 novembre 2011 établissant des mesures d'exécution en vue de remédier aux déséquilibres macroéconomiques excessifs dans la zone euro, du Règlement (UE) n° 1175/2011 du Parlement européen et du Conseil du 16 novembre 2011 modifiant le règlement (CE) n° 1466/97 du conseil relatif au renforcement de la surveillance des positions budgétaires ainsi que de la surveillance et de la coordination des politiques économiques, du Règlement (UE) n° 1176/2011 du Parlement européen et du Conseil du 16 novembre 2011 sur la prévention et la correction des déséquilibres macroéconomiques, du Règlement (UE) n° 1177/2011 du Conseil du 8 novembre 2011 modifiant le règlement (CE) n° 1467/97 visant à accélérer et à clarifier la mise en œuvre de la procédure concernant les déficits excessifs et de la directive 2011/85/UE du conseil du 8 novembre 2011 sur les exigences applicables aux cadres budgétaires des Etats membres..

⁴⁶ Le projet de traité budgétaire a été accepté par 25 des 27 Etats membres lors du sommet européen de Bruxelles le 30 janvier 2012. Il devrait être adopté lors du sommet européen de mars 2012 et entrer en vigueur au 1 janvier 2013 si au moins 12 Etats signataires membres de la zone euro l'ont ratifié.

2012, de règles relatives à l'équilibre structurel des finances publiques. Ces règles devront être inscrites dans la législation nationale, de préférence au niveau constitutionnel ou à un niveau équivalent. A noter également dans cette perspective la Directive, la Proposition ainsi que le projet de Traité budgétaire.

Une telle voie s'impose donc à un double titre au Luxembourg. Il reste à déterminer quelle serait la norme la plus appropriée compte tenu des spécificités de notre économie. Il est par ailleurs indispensable que cette norme soit aisée à mettre en œuvre, ce qui impose notamment qu'elle soit définie de façon précise.

Les lignes qui suivent renferment une première tentative de spécification d'une telle norme.

2. DÉFINITION DE LA NOTION D'ÉQUILIBRE BUDGÉTAIRE

2.1 Définition large et conforme au cadre SEC 95

Afin d'être crédible, la norme doit être la plus exhaustive possible et l'instrument de mesure sous-jacent doit bénéficier d'une large reconnaissance. C'est la raison pour laquelle l'objectif d'équilibre doit reposer sur le solde des Administrations publiques (assise institutionnelle large) défini en conformité avec le système comptable SEC 95 (assise comptable rigoureuse et bénéficiant d'une reconnaissance internationale).

Une acception étroite de la norme d'équilibre semble peu appropriée au Luxembourg, pays où l'Etat central au sens strict est dans une large mesure, du moins d'un point de vue budgétaire, une structure appelée à opérer des transferts vers d'autres secteurs. Il en est par exemple ainsi des transferts liés aux fonds spéciaux, aux pensions (contributions de l'Etat), à l'assurance maladie ou aux communes (Fonds communal de dotation financière en particulier).

Le solde de l'Etat central au sens strict est en conséquence un concept très malléable. Il suffirait en effet de diminuer les transferts précités pour améliorer artificiellement les soldes de ces entités. En outre, la comptabilité « cash » qui prévaut dans le cadre luxembourgeois peut être aisément manipulée (transferts de dépenses en fin d'exercice par exemple).

Le solde SEC 95 de l'Administration centrale est déjà un concept plus tangible, car il repose sur une comptabilité codifiée et comparable à l'échelle européenne (le SEC 95) et englobe les fonds spéciaux. Le respect d'une norme contraignante pourrait cependant toujours être assuré de façon quelque peu virtuelle, par une simple redéfinition du mode de financement des communes ou de la sécurité sociale.

Un seul concept est en raison de son exhaustivité peu susceptible de faire l'objet d'arbitrages de ce type : il s'agit du solde SEC 95 des Administrations publiques dans leur ensemble (Administration centrale, Administrations locales et sécurité sociale). Un concept plus malléable reviendrait à vider de sens la norme budgétaire. Les données budgétaires de caisse, souvent rapidement disponibles, sont un utile complément des données SEC 95. Ces dernières n'en constituent pas moins la pierre angulaire de la comptabilité publique.

La Directive, dans son article 1, indique d'ailleurs que « les États membres disposent de systèmes de comptabilité publique couvrant de manière exhaustive et cohérente tous les sous-secteurs des administrations publiques et contenant les informations nécessaires à la production de données fondées sur les droits constatés en vue de la préparation de données établies sur la base des normes du SEC 95. Ces systèmes de comptabilité publique sont soumis à un contrôle interne et à un audit indépendant. »

2.2 Définition en termes structurels : nécessité d'un surplus apuré de la conjoncture d'au moins 1,15% du PIB

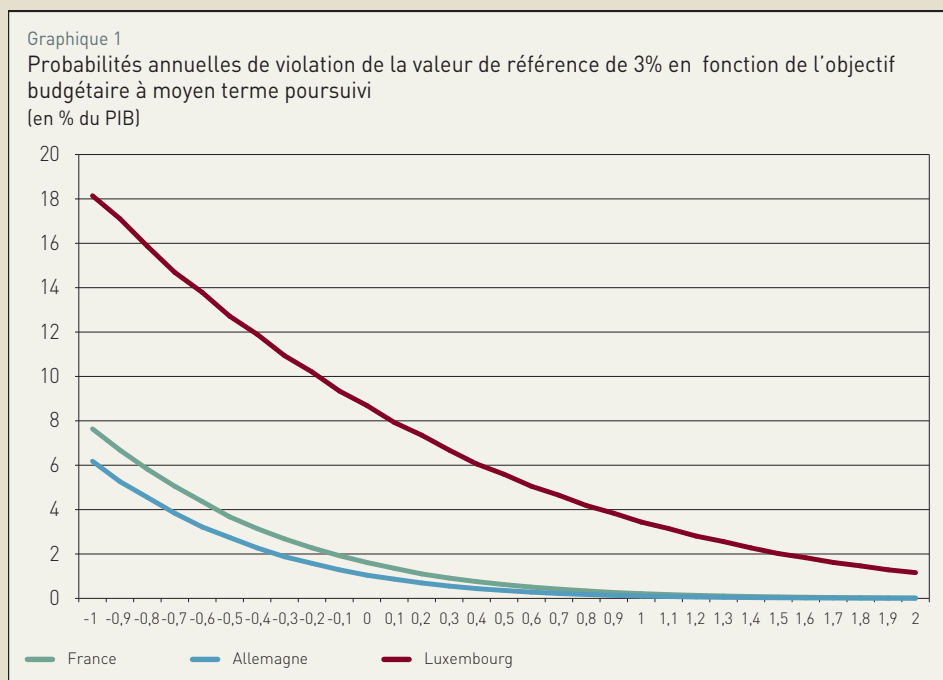
Il est indispensable de définir l'objectif budgétaire en termes structurels, faute de quoi la norme budgétaire induirait un biais pro-cyclique. En période de basse conjoncture, le solde effectif des Administrations publiques tendrait en effet toutes autres choses égales par ailleurs à se détériorer (recettes moindres, dépenses du Fonds pour l'emploi accrues).

Le respect d'une norme budgétaire assise sur le solde effectif des Administrations publiques impliquerait par conséquent une consolidation budgétaire en période de basse conjoncture et à l'inverse une politique budgétaire expansive en période de haute conjoncture. Un tel biais pro-cyclique contribuerait à déstabiliser les agents économiques et à renforcer les éventuels phénomènes de « bulles d'actifs ».

La norme d'équilibre budgétaire du Luxembourg doit prendre en compte une réalité essentielle inhérente au fort degré d'ouverture de notre économie, à savoir une forte volatilité des agrégats macroéconomiques et partants des finances publiques. Ainsi, l'écart type mesuré au cours de la période 1991-2010 des soldes des administrations publiques a atteint quelque 2,2% du PIB au Luxembourg, soit nettement plus que dans des pays de plus grande taille tels que l'Allemagne et la France, où l'écart type s'est limité à respectivement 1,3 et 1,4% du PIB au cours de la même période.

Comme l'illustre le graphique ci-joint, la forte volatilité des soldes luxembourgeois impose le choix d'un objectif d'équilibre particulièrement exigeant, afin de prémunir le Luxembourg contre une violation de la valeur de référence d'un déficit de 3% du PIB prévue au Traité sur le fonctionnement de l'Union européenne.

Afin de ramener la probabilité de violation de la valeur de référence de 3% à un niveau de probabilité qui correspond peu ou prou à l'équilibre budgétaire en Allemagne et en France (soit une probabilité de l'ordre de 2%), **le Luxembourg devrait opter, en guise d'objectif d'équilibre budgétaire, pour un surplus structurel de l'ordre de 1.15% du PIB.** Un solde se situant au milieu de l'intervalle proposé par la Commission européenne, de 0,75 à 1,5%, semble approprié dans cette perspective. Il en résulte un surplus structurel de 1.15% du PIB. La marge de sécurité inhérente à un tel surplus est d'ailleurs particulièrement indiquée dans un contexte économique particulièrement incertain. En d'autres termes, au Luxembourg la notion d'équilibre budgétaire doit se décliner sous la forme d'un substantiel surplus, à rebours de la situation prévalant dans des économies disposant d'une plus grande assise.



Sources : Eurostat, STATEC, calculs BCL

Notes : Pour chaque objectif budgétaire défini en termes structurels, la probabilité est calculée sur la base d'une distribution normale centrée sur l'objectif et à partir de l'écart type des soldes budgétaires enregistrés sur la période 1991-2010. Ce calcul est répliqué pour chacun des trois pays. Ce mode de calcul revient à considérer que l'objectif sélectionné est en moyenne respecté (pas de déviations systématiques), les écarts de court terme autour de cet objectif étant symétriques.

Il convient également de noter que l'objectif d'un surplus structurel des Administrations publiques de 1,15% du PIB ou plus est en accord avec l'analyse de soutenabilité budgétaire à terme de la BCL (voir notre récent avis sur le projet de budget), pourvu qu'une réforme ambitieuse des pensions soit mise en œuvre en parallèle.

En l'absence d'une telle réforme, un objectif plus ambitieux encore devrait être mis en œuvre.

Enfin, cet objectif d'un surplus des Administrations publiques d'au moins 1,15% du PIB se rapproche de l'objectif à moyen terme recommandé par la Commission européenne, qui se situe en 0,75 et 1,5% du PIB.

Il va sans dire que le solde de référence devrait être apuré non seulement des effets de la conjoncture, mais également de l'incidence d'éventuelles mesures temporaires (par exemple le produit de la vente de biens immobiliers).

2.3 Dispositions transitoires: convergence graduelle du solde vers un solde structurel d'au moins 1,15% du PIB en 2015

L'objectif d'un surplus structurel d'au moins 1,15% du PIB étant défini, il reste à préciser l'horizon temporel présidant à cet objectif. Conformément aux nouvelles « *Specifications on the implementation of the Stability and Growth Pact* » (draft du 9 décembre 2011), les Etats membres qui n'ont pas encore atteint leur MTO devraient en guise de « benchmark » améliorer leurs soldes – il s'agit des soldes des Administrations publiques apurés de la conjoncture et de l'impact de certaines mesures temporaires – à raison de 0,5 points de PIB par an. Selon les calculs de la BCL, le solde apuré des administrations publiques luxembourgeoises sera déficitaire à raison de 0,5% en 2012, du moins à politique inchangée. Il semble raisonnable dans une telle perspective de plaider pour un surplus plancher de 0% du PIB en 2012 (qui suppose un effort de consolidation additionnel dès 2012), de 0,5% du PIB en 2013, de 1% du PIB en 2014 et enfin pour un plancher supérieur à 1,15% en 2015 (solde de l'ordre de 1,15% du PIB recommandé par la BCL dans son avis sur le projet de budget 2012).

Durant la période transitoire s'étendant de 2012 (première année concernée par la nouvelle loi) à 2015 (année au cours de laquelle l'objectif structurel serait atteint), les soldes planchers précités auraient la même valeur juridique que l'objectif ultime de 1,15% du PIB. Ainsi, tout écart par rapport à ces soldes devrait faire l'objet d'une correction automatique en l'espace de trois ans (voir le point 6).

2.4 Mécanisme de surveillance renforcé en cas de surplus structurel inférieur à 1,5% du PIB

Dans une loi constitutionnelle sur la responsabilité budgétaire, la Slovaquie a introduit le concept d'une surveillance budgétaire renforcée avant même la violation de la valeur de référence d'un endettement de 60% du PIB – qui constituera l'objectif budgétaire ultime en Slovaquie (cet objectif sera progressivement ramené à 50% du PIB en 2028)⁴⁷. Une surveillance accrue, comportant notamment des votes de confiance du Parlement et des justifications de la part des autorités, sera en effet mise en œuvre à titre préventif quand le ratio d'endettement dépassera les 50% du PIB (40% du PIB en 2028). Cette disposition permet d'exercer une pression sur les autorités dès qu'une marge de sécurité de 10% du PIB par rapport à l'objectif budgétaire ultime est atteinte.

Par similitude, le gouvernement luxembourgeois pourrait être contraint de déposer un document justificatif auprès de la Chambre des Députés en cas de surplus structurel des Administrations publiques inférieur à un seuil de 1,5% du PIB. Cette disposition serait d'application à partir de 2015. Elle aurait en effet peu de sens au cours de la période transitoire décrite au point 2.3, durant laquelle l'objectif de solde serait à peine supérieur à l'équilibre.

3. UNE PERSPECTIVE PLURIANNUELLE

Selon la base de données de la Commission européenne sur la gouvernance budgétaire interne, le Luxembourg était en 2008 l'un des 5 pays de l'Union – avec la Grèce, Chypre, la Hongrie et le Portugal – ne disposant pas d'un cadre budgétaire à moyen terme. Or seul un horizon pluriannuel permet de disposer d'une véritable visibilité de la politique budgétaire. Les actualisations successives des programmes de stabilité répondent en apparence à cet impératif, mais ces dernières sont actuellement trop peu détaillées. Le meilleur horizon temporel serait, du point de vue économique, la durée d'un cycle économique. Ces cycles n'étant cependant ni réguliers ni parfaitement identifiables, il semble préférable d'opter pour un horizon de temps fixe, par exemple l'horizon des actualisations du Programme de stabilité ou un horizon quinquennal. Ce dernier horizon coïnciderait avec la durée d'une législature, ce qui permettrait de mieux responsabiliser les gouvernements successifs. La période quinquennale pourrait être prolongée d'un an chaque année (périodes « glissantes »). Cet horizon de 5 ans serait compatible avec la Directive, qui mentionne une programmation budgétaire « à trois ans au moins ».

47 C. Avis de la BCE du 5 décembre 2011 (CON/2011/96).

Les montants de dépenses figurant dans les plans pluriannuels seraient idéalement contraignants. Ces plafonds de dépenses devraient par ailleurs être compatibles avec la norme d'évolution des dépenses relevant du (nouveau) volet préventif du Pacte de stabilité et de croissance. Pour rappel, cette dernière norme postule schématiquement une évolution des dépenses qui soit en ligne avec la croissance de moyen terme du PIB potentiel.

4. NÉCESSITÉ D'UN CONSEIL BUDGÉTAIRE INDÉPENDANT EN CHARGE DU CALCUL DU PIB POTENTIEL, DE L'IDENTIFICATION DES MESURES TEMPORAIRES, DES PROJECTIONS MACROÉCONOMIQUES SOUS-TENDANT LES PROJETS DE BUDGET ET DU SUIVI DE L'APPLICATION DES RÈGLES BUDGÉTAIRES.

L'article 4 de la Proposition de la Commission indique que les Etats membres devront mettre en place un conseil budgétaire indépendant (« CBI »), qui sera chargé du suivi de l'application des règles budgétaires. A l'article 3, notamment, le même texte met en exergue la nécessité de baser l'élaboration des projets de budget sur des projections macroéconomiques indépendantes. Le CBI serait le candidat « naturel » à l'élaboration de projections de ce type.

Seule une telle maîtrise du processus de projection permettrait d'ailleurs au CBI de pleinement mener à bien une autre tâche indispensable au suivi de la règle portant sur le solde structurel, à savoir le calcul du PIB potentiel et des écarts de production. Ce dernier aspect est primordial. Il s'agit là du corolaire direct du point 2.2 supra, en vertu duquel la norme de soldes budgétaires doit être définie en termes structurels. Les soldes effectifs doivent être apurés de la conjoncture de façon appropriée, d'où l'importance d'une méthode robuste de calcul du PIB potentiel et des écarts de production. Une simple adoption de la méthode de calcul des écarts de production utilisée par la Commission européenne serait tout à fait inappropriée pour une économie telle que celle du Luxembourg, qui présente nombre de spécificités (fort degré d'ouverture, large présence de frontaliers, etc.).

La déconnection prévalant généralement entre le PIB et les recettes – qui a été particulièrement manifeste en 2011 – imposerait même l'élaboration d'une méthode désagrégée de calcul du solde structurel des Administrations publiques, dérivée pour des sous-agrégats tels que la masse salariale, l'excédent brut d'exploitation ou encore la consommation des résidents (voire même la consommation des non résidents pour des recettes telles que la TVA électronique ou pour le « *Tanktourismus* »). Compte tenu de la complexité de la problématique, seul un comité d'experts pourrait élaborer une telle méthode en toute rigueur et – ce qui importe encore davantage – en assurer correctement la « maintenance » et le suivi. Le comité pourrait également être chargé de définir et identifier les mesures temporaires, de dégager l'impact budgétaire de ces dernières et de calculer le solde budgétaire structurel en conséquence.

5. ARTICULATION AVEC LE SEMESTRE EUROPÉEN ET LES BUDGETS ANNUELS

La norme de surplus et l'objectif quantifié correspondant devraient être définis dans la loi spéciale, toute modification requérant une nouvelle loi spéciale. Durant une phase transitoire (par exemple deux ou trois ans après l'adoption de la loi spéciale), les Administrations publiques ne seraient pas tenues de respecter dans l'immédiat la règle d'équilibre. Des soldes garantissant un cheminement crédible vers cet équilibre devrait cependant être définis dans la loi spéciale sur l'horizon de transition, de même que l'année à partir de laquelle la norme d'équilibre s'appliquera pleinement (par exemple 2015 au plus tard).

L'objectif d'équilibre et les soldes intermédiaires relatifs à la période de transition étant quantifiés, il resterait à amender en conséquence les actualisations successives des programmes de stabilité. Ces derniers devraient bien entendu être en totale adéquation avec le contenu de la loi spéciale. A l'inverse de la situation prévalant actuellement, ces programmes devraient être accompagnés d'un budget pluriannuel des Administrations publiques repris en annexe. Ce budget pluriannuel serait moins détaillé que les budgets adoptés annuellement par la Chambre des Députés. Ainsi, le budget des dépenses ne comporterait pas les différents articles budgétaires. Il se cantonnerait dans un premier temps – en attendant une structure par programmes – aux actuelles sections du budget annuel et aux dépenses de la sécurité sociale (par branche : régime général de pension, régimes spéciaux, etc.) et des communes (dépenses de personnel, investissements, etc.). Le degré de détail serait le même sur le versant des recettes, avec cependant une identification du produit des principaux impôts, tels que l'impôt sur les traitements et salaires et l'impôt sur le revenu des collectivités. L'établissement des budgets pluriannuels exigerait bien évidemment une spécification précise des mesures envisagées sur l'horizon temporel visé et de leur impact sur la soutenabilité

à terme des finances publiques. Le budget pluriannuel s'accompagnerait de l'équivalent des tableaux de transition entre la comptabilité luxembourgeoise et le SEC 95 déjà actuellement repris dans le volume III (le cadre européen de la politique budgétaire) des budgets annuels. Le budget pluriannuel comporterait également, conformément à la Directive, une évaluation de l'impact sur la soutenabilité à terme des finances publiques des diverses mesures envisagées sur l'horizon pluriannuel.

Le budget pluriannuel devrait bien entendu être pleinement en phase avec l'actualisation correspondante du Programme de Stabilité – donc avec l'objectif d'équilibre budgétaire. Enfin, ce budget pluriannuel devrait être en ligne avec les projets de budget annuels successifs. Il serait d'ailleurs souhaitable que le budget pluriannuel déposé en avril (soit parallèlement à l'actualisation des programmes de stabilité et du dépôt du programme national de réformes) soit révisé lors du dépôt du budget annuel en octobre, afin de garantir une parfaite compatibilité entre les budgets annuels (détaillés) et le budget pluriannuel. Les budgets pluriannuels d'avril et d'octobre comporteraient tous deux une explication des modifications par rapport au budget pluriannuel précédent (impact des données macroéconomiques, projections différentes, évolution spécifique de certaines recettes, évolution des dépenses, etc.).

Le budget pluriannuel d'octobre pourrait le cas échéant être élaboré selon le même degré de détail que le projet de budget proprement dit (horizon de 5 ans pour chacun des articles – du moins pour l'État central). Il serait par conséquent plus détaillé que le budget pluriannuel d'avril accompagnant l'actualisation du programme de stabilité, qui se cantonnerait aux sections comme indiqué supra.

6. DISPOSITIONS ADDITIONNELLES

Lors des examens périodiques de la mise en œuvre des budgets annuels et pluriannuels, certains dérapages seraient immanquablement constatés, en dépit de l'existence d'une règle. Il ne pourrait être question d'entériner sans autre forme de procès ces dérapages. Le « base drift » associé à une pratique empreinte de laxisme en la matière viderait la norme budgétaire de sa substance. Afin de prévenir une telle dérive, la BCL propose l'adoption d'un « mécanisme de correction d'erreur » en trois ans, qui s'inspire de mécanismes existant en Suisse (niveau fédéral) et en Suède (niveau local). En clair, tout dérapage par rapport à l'objectif de solde structurel devrait être corrigé par tranches d'un tiers en trois ans. Les autorités seraient en outre contraintes d'expliquer les causes de tout dérapage par rapport à l'objectif budgétaire structurel dans un rapport présenté devant la Chambre des Députés.

De plus tout dérapage au niveau des administrations publiques devrait pouvoir être disséqué en détail au niveau des sous-secteurs de manière à analyser plus en détail l'origine de ce dérapage et d'y remédier de manière appropriée. De même un équilibre voire un surplus apparent du solde des administrations publiques peut cacher en fait de grandes disparités dans les soldes au niveau des sous-secteurs d'où la nécessité d'un tel mécanisme de surveillance et de correction au niveau des sous-secteurs de l'économie.

Ce mécanisme pourrait cependant être suspendu suite à la survenance d'événements relevant de la force majeure (catastrophes naturelles, sanitaires ou guerres) et ayant un impact budgétaire important. Cette suspension devrait faire l'objet d'un vote par la Chambre des Députés.

Les éventuels excédents par rapport à l'objectif d'équilibre pourraient être automatiquement transférés vers des réserves. Ces dernières permettraient, selon des conditions prédéterminées, de faire face à d'éventuels chocs macro-économiques.

Un autre point fondamental est la nécessaire transparence de la politique budgétaire, qui exige la publication d'états budgétaires mensuels comportant notamment les dépenses de l'État central, des fonds spéciaux et de la sécurité sociale (en isolant l'assurance maladie et les régimes de pension). Une ventilation des recettes de l'impôt des sociétés en fonction du millésime (exercices générateurs des recettes) s'impose également. Enfin, les divers engagements conditionnels (garanties) de l'État devraient être détaillés dans ce tableau mensuel. Les nouvelles obligations en matière de garanties sont décrites à l'article 14 de la Directive. Les tableaux mensuels devraient être publiés dans le courant du mois suivant.