

Encadré 8 :

MISE EN PLACE DE FONDS DE RÉSERVE AU NIVEAU DES ADMINISTRATIONS LOCALES LUXEMBOURGEOISES

INTRODUCTION

En raison de leur dépendance aux recettes de l'Impôt Commercial Communal (ICC) et du Fonds Communal de Dotation Financière (FCDF), les communes luxembourgeoises sont aussi vulnérables aux fluctuations cycliques de l'économie que l'Etat central. L'adoption d'un fonds de réserve permettrait de contrer la volatilité des recettes communales et d'éviter qu'en période de conjoncture défavorable, les communes soient obligées de sabrer brutalement dans les dépenses et de suspendre des projets d'investissement. Ce type de mécanisme contribuerait également à la responsabilisation des communes en termes de discipline budgétaire.

Il existe actuellement au Luxembourg un Fonds Communal de Péréquation Conjoncturale. Ce fonds, créé en 1967, a pour objectif de constituer une réserve destinée à faire face à une diminution massive des recettes ordinaires des communes due à une dépression économique. Cet outil n'a cependant pas été utilisé au cours des vingt dernières années.

Par ailleurs, dans plusieurs de ses circulaires ministérielles, le Ministère de l'Intérieur recommande de mettre en place un fonds de réserve budgétaire au sein de chaque commune. L'objectif de ce fonds est de mettre sur un compte bien identifié les excédents de revenus de l'ICC enregistrés par rapport à ce qui était initialement prévu dans les budgets. Les recommandations pour la création d'un fonds de réserve ont généralement été bien suivies. Cependant, comme la Cour des Comptes le mentionne dans son avis sur le projet de budget de l'Etat pour l'exercice 2011, cette situation peut paraître satisfaisante à première vue, mais lorsque l'analyse de la composition du solde total des fonds de réserve est effectuée, il apparaît que quatre communes détiennent à elles seules 70% des avoirs.

Par conséquent, une réforme de ces fonds pourrait être envisagée en s'inspirant des expériences nord-américaines.

EXEMPLES DES ETATS-UNIS ET DU CANADA

Après la récession du début des années 1980, plusieurs états américains ont adopté des mesures telles que l'introduction de « rainy day funds ou budget stabilization funds »⁵¹ pour faire face aux effets défavorables occasionnés par les récessions sur les finances publiques locales. Le nombre d'Etats ayant ce type de fonds a fortement augmenté, passant de 12 en 1982 à 45 en 1995. A la fin de l'année fiscale 2010, les réserves des 48⁵² « rainy day funds » constitués aux Etats-Unis s'élevaient à 38 milliards de dollars. Le niveau de ces réserves varie fortement. Ainsi, elles se situent à 0% des dépenses annuelles en Californie et au Wisconsin, à moins de 1% en Caroline du Nord, à 14% au Nebraska ou encore à pratiquement 223% en Alaska (grâce aux revenus du pétrole). Le graphique suivant illustre bien cette divergence parmi les 48 Etats disposant d'un « rainy day fund ».

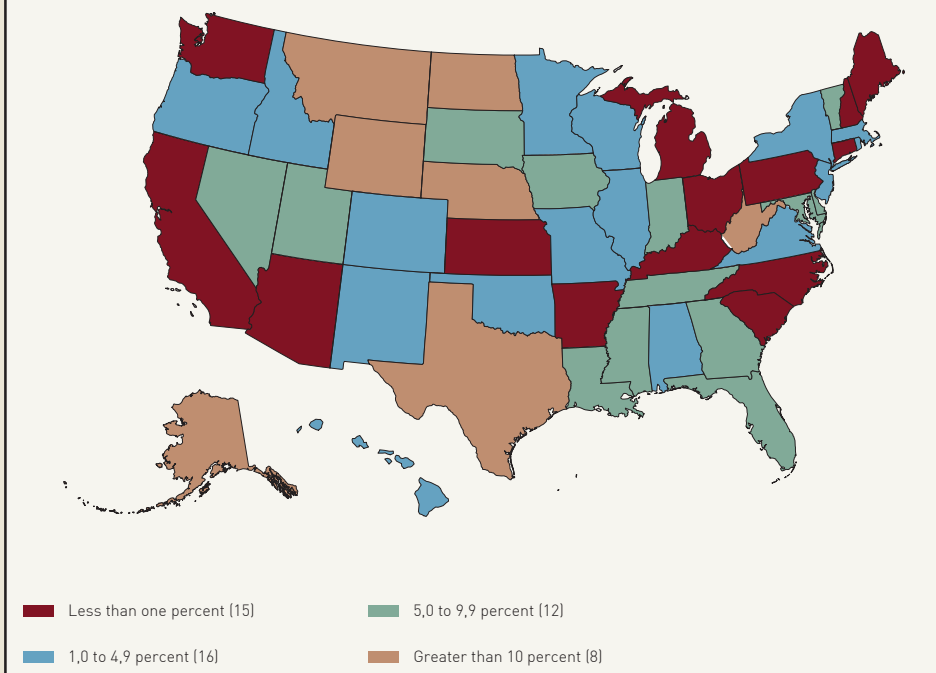
En pratique, les entités publiques transfèrent des recettes à ces fonds en période de bonne conjoncture et effectuent à l'inverse des prélèvements sur le patrimoine des fonds en cas de faiblesse passagère des recettes.

Des règles précises fixées ex-ante doivent bien entendu encadrer ces versements et prélèvements afin d'assurer le bon fonctionnement du système (éviter par exemple des prélèvements excessifs) ou « hasard moral ». Le niveau de réserves et les politiques de gestion des « rainy day funds » déterminent leur efficacité.

51 L'institut américain sur la taxation faisant partie de l' « Urban Institute and Brookings Institution » définit « Rainy day funds » comme un outil qui permet de stabiliser le budget en transférant des recettes en période de bonne conjoncture et en les utilisant en cas d'une baisse de revenus imprévue ou en présence d'un déficit.

52 Seuls l'Arkansas et le Kansas ne disposent pas d'un tel fonds.

Graphique 1
Les soldes des «Rainy Day Funds» à la fin de l'année fiscale 2010
(en % des dépenses annuelles)



Source : National Association of State Budget Officers.

(VAR) permet de mieux définir la taille d'un tel fonds. Cette méthode tiendrait compte de l'élasticité des taxes à la croissance des différents agrégats macroéconomiques.

Un autre point très important concerne les règles de versement au fonds. Celles-ci varient d'un Etat à l'autre. La majorité des Etats américains transfèrent typiquement les ressources aux «rainy day funds» par des quotas du surplus effectivement enregistré. D'autres Etats utilisent une formule mathématique ou des méthodes plus classiques afin de déterminer la contribution annuelle au fonds. Certains Etats font des dépôts basés sur des revenus spécifiques, tels que les revenus du pétrole pour le cas de l'Alaska et de la Louisiane ou encore du gaz naturel au Texas. Tout dépend de la priorité accordée à l'épargne. Le montant transféré peut être un montant fixe ou faire l'objet d'une formule mathématique prenant en considération toutes sortes de variables, dont des variables macroéconomiques. Plusieurs Etats ont élaboré des stratégies combinant les différents mécanismes précités.

Par exemple, dans l'Indiana les dotations au fonds seront exécutées si la croissance réelle des revenus de l'Etat est supérieure à 2% par rapport à l'année précédente. Par contre, si ce revenu réel diminue de plus de 2%, il y aura un transfert du fonds vers le budget. Dans les deux cas, le montant est défini par une formule.

Cet exemple nous amène au troisième point essentiel dans la mise en oeuvre d'un «rainy day fund», à savoir la méthode de retrait de ressources du fonds. L'efficacité des «rainy day funds» peut être affectée par le processus de légitimation de tout appel au fonds. L'exigence d'une «supermajorité» des législateurs pour libérer des fonds peut dissuader les responsables de faire trop aisément appel à ce dernier. La mise en place d'une limite arbitraire sur le montant qui peut être

Une des principales questions posées lors de la mise en place de ce type de fonds est le montant d'épargne suffisant pour faire face à une éventuelle baisse de la conjoncture. Si ce montant n'est pas suffisant, le fonds ne sera pas un outil stratégique efficace. Il convient d'estimer une capitalisation minimum qui dépendra de la volatilité des revenus. Soixante pourcent des quarante-huit Etats qui disposent de «rainy day funds» ont édicté une limite sur la taille du fonds, celle-ci variant de 3% à 10% des dépenses.

Le recours à des «rainy day funds» peut être comparé à la gestion des risques d'un portefeuille d'actifs pour une banque. L'étude de Cornia et Nelson⁵³ montre que l'utilisation de la «Value at Risk»

53 Cornia, G. C., Nelson, R. D. (2003), Rainy Day Funds and Value at Risk, State Tax Notes, Tax Policy Center, Urban Institute and Brookings Institution, Washington.

libéré en une seule fois paraît également assez contraignante. Il semble préférable d'utiliser une formule incluant divers indicateurs, afin de conférer plus de flexibilité au processus.

Bien que des critiques aient été émises sur l'efficacité des « rainy day funds » lors de la récession de 2002, des études ont démontré que les Etats ayant ce type de fonds étaient mieux préparés à affronter une récession que ceux qui ne disposaient d'aucune « épargne ». De plus, les attentats du 11 septembre 2001 ont créé une demande de dépenses dans les domaines de la sécurité et de la santé publique, qui n'étaient pas initialement prévues.

Certains Etats américains, notamment le Massachusetts, ont autorisé la création de Rainy Day Funds au niveau des Administrations locales. Selon la plupart des études en la matière, il semblerait que les municipalités ne mettent pas en place ce type de fonds dans un objectif premier de stabilisation des recettes, mais plutôt afin d'épargner pour des projets en capital. Par ailleurs, il a été démontré que le niveau de réserve du fonds dépendait de la structure des revenus et des paramètres socio-économiques et démographiques caractérisant la municipalité.

Une question légitime se pose à ce stade, qui est de savoir si de tels fonds pourraient jouer le même rôle pour les Etats de l'Union européenne que pour les Etats américains. Une étude de la Banca d'Italia (2007) démontre que la constitution de tels fonds au niveau européen n'aiderait pas fondamentalement à résoudre le problème des mesures incitatives qui sont à la racine du problème de mise en œuvre du Pacte de Stabilité et de Croissance. Ce problème concerne cependant davantage l'ensemble des Administrations publiques que les seuls pouvoirs locaux.

De plus, la même étude montre que les « rainy day funds » sont peu envisageables pour les pays avec une dette publique élevée. En effet, ces pays préfèrent utiliser les surplus budgétaires pour rembourser leur dette gouvernementale afin de se rapprocher de la limite des 60% du PIB (critère dit « de Maastricht ») plutôt que d'accumuler des actifs financiers. Par contre, l'introduction de tels fonds serait intéressante pour les pays plus faiblement endettés.

Selon les auteurs, ce type de fonds permettrait de constituer des réserves en période de haute conjoncture. Ces auteurs recommandent également que l'introduction de ces fonds s'effectue plutôt sur une base volontaire au niveau national, qui permettrait de tenir compte des spécificités nationales. Par ailleurs, ils soulignent que les bénéfices induits par l'introduction de tels fonds devraient être plus grands pour des pays avec un PIB très volatil – ce qui correspond une fois encore au cas luxembourgeois.

La même étude passe en analyse la question suivante : « Si les « rainy day funds » avaient été introduits au niveau européen en 1995, quels auraient été les pays qui auraient bénéficié le plus de ces fonds en termes de réserves accumulées ? ». Selon l'étude, le Luxembourg se situe en tête des quinze pays européens considérés. Si de tels fonds avaient été instaurés au Luxembourg, ils auraient abrité une réserve de 28,5% du PIB (au niveau national). (Voir tableau ci-après)

Il est également précisé que l'introduction de tels fonds au niveau européen nécessiterait une modification de la définition du déficit fixée dans le Traité de Maastricht, ce qui impliquerait un lourd processus de réforme⁵⁴.

A l'inverse, la création de fonds au niveau des Administrations locales ne nécessiterait pas d'adaptations majeures des règles budgétaires. A ce niveau, les fonds permettraient d'assurer le strict équilibre des finances communales sans pour autant les enfermer dans un corset trop rigide. Les « rainy day funds » permettraient en effet de compenser en tout ou en partie – en fonction de critères de retrait précis – les conséquences d'un choc économique éventuel, tout en continuant à respecter l'équilibre budgétaire « en cash » (défini de la sorte : recettes + retraits du fonds = dépenses). Cette norme d'équilibre budgétaire permettrait d'éviter une politique pro-cyclique au niveau communal, ce qui renforcerait d'ailleurs la crédibilité de la norme.

54 En effet, selon les règles du SEC95, les retraits du fonds seraient enregistrés comme un changement dans les actifs financiers et pas comme un revenu supplémentaires qui permettrait de diminuer le déficit.

Tableau 1 :

Les surplus cumulés, la dette brute moyenne et la volatilité du PIB réel en EU15

	SURPLUS CUMULÉS 1995-2005 ¹⁾	DETTE BRUTE MOYENNE 1995-2005 ¹⁾	VOLATILITÉ DU PIB RÉEL 1960-2005 ²⁾
Italie	0,0	111,5	2,4
France	0,0	59,3	1,8
Allemagne ³⁾	0,0	61,0	2,2 - 1,1
Royaume-Uni	3,6	43,7	1,8
Espagne	1,1	56,8	2,7
Belgique	0,5	110,2	2,0
Danemark	18,8	54,0	2,3
Grèce	0,0	110,7	4,2
Irlande	14,6	46,7	2,9
Luxembourg	28,5	6,9	3,3
Pays-Bas	1,7	59,8	1,9
Portugal	0,0	56,3	3,2
Autriche	0,0	65,4	1,9
Finlande	26,8	47,1	2,9
Suède	14,9	59,7	2,0

Source : Balassone, F., Franco, D., Zotteri, S. (2007), *Rainy day funds : Can they make a difference in Europe?*, Occasional paper, Banca d'Italia, p. 13.

¹⁾ En pourcentage du PIB

²⁾ Ecart-type

³⁾ La première donnée sur la volatilité réelle du PIB se réfère à la période antérieure à la réunification tandis que la seconde se réfère à la période post-réunification.

Les Etats-Unis ne constituent pas le seul exemple de fonds de stabilisation financière. Il y a quelques années, les provinces canadiennes ont instauré des lois d'équilibre budgétaire dans le but de redresser les finances publiques. Afin d'amortir la contrainte législative de l'équilibre budgétaire, des fonds de stabilisation budgétaire ont été mis en place dans les provinces. C'est notamment le cas dans la province de Québec et du New Brunswick, le cas de la province d'Alberta étant quelque peu différent. En 1976, cette dernière province a créé le fonds « Alberta Heritage Savings Trust Fund » afin de mettre de côté les revenus de la vente de pétrole et de gaz. Même si ce fonds n'a pas pour objectif la stabilisation budgétaire, il ne sert néanmoins pas à financer des investissements sociaux ou du développement économique. Le cadre légal et la discipline de gestion de ces fonds (usage de Business Plan) sont particulièrement intéressants et constituent des sources d'inspiration pour les idées proposées ci-après.

APPLICATION AU LUXEMBOURG

L'instauration de ce type de fonds au Luxembourg peut être envisagée de deux manières différentes (tout en étant complémentaires):

Mise en place d'un fonds au niveau global

L'actuel Fonds Communal de Péréquation Conjoncturale pourrait constituer l'embryon du système. Il s'agirait donc d'un fonds unique auquel contribueraient l'ensemble des communes et avec des droits de tirage pour les communes traversant des périodes difficiles, selon des critères prédéfinis. Dans un premier temps, il conviendrait de déterminer la taille que le fonds devrait atteindre sur un horizon à moyen terme⁵⁵ (3 à 5 ans) pour faire face à une éventuelle conjoncture défavorable.

⁵⁵ Pour que les effets du fonds jouent pleinement, l'horizon doit correspondre à un cycle économique. Etant donné que ce dernier peut être plus ou moins long, il semble qu'une période de 3 à 5 ans soit déjà satisfaisante.

Une fois cette taille définie, il est nécessaire de déterminer le montant global du transfert annuel au fonds. La taille du fonds et le transfert annuel doivent être calculés en prenant en considération différents types d'indicateurs, tels que la capacité financière de l'ensemble des communes, les coefficients de volatilité des recettes communales, des indices macroéconomiques (prévisions du taux de croissance du PIB, du taux d'inflation, etc.). Les méthodes de calcul de la « Value at Risk » et de « stress tests » adaptés au cas présent peuvent également être utiles.

Une fois le transfert global fixé, il conviendrait de définir dans quelle mesure chaque commune contribuerait à l'alimentation du fonds. Pour ce faire, un système de péréquation financière « inversée » pourrait être mis en place. Il tiendrait compte de la volatilité des recettes de la commune et de leur sensibilité à l'évolution macroéconomique, des rendements de l'Impôt foncier, de l'Impôt Commercial Communal effectivement reçu par la commune (après le système de péréquation) ou du montant du FCDF par habitant de la commune.

Chaque indicateur ainsi que son poids dans l'équation doit résulter à la fois d'études empiriques mais également de débats politiques.

Par ailleurs, il est souhaitable que le mécanisme de participation des communes soit clair et transparent et plusieurs cas peuvent être envisagés :

- **L'ensemble des communes présentent un déficit** : pas de contribution. Il est inutile d'aggraver la situation budgétaire des communes pour alimenter de l'épargne puisque le but du fonds est de contrer un déficit.
- **L'ensemble des communes présentent un surplus** : L'ensemble des communes contribuent au fonds.
- **Certaines communes sont déficitaires et d'autres présentent un surplus** : Les communes disposant d'un surplus contribuent au fonds comme prévu tandis que les communes déficitaires ne participent pas. Cependant, pour éviter des abus de la part de certaines communes qui n'essaieraient pas d'au moins atteindre l'équilibre voire augmenteraient leur niveau de dépenses (peut-être en espérant faire des retraits du fonds sans y avoir contribué), ces dernières devront justifier leur déficit (par exemple des dépenses imprévues et indispensables) et disposer d'un plan visant à résorber le dépassement de la commune pour les années suivantes. La mise en place d'une norme de dépenses serait indispensable dans une telle perspective.

Une fois les règles de contribution établies, il conviendrait de définir des règles de retraits du fonds. Celles-ci doivent être édictées ex ante et plusieurs situations peuvent également être envisagées :

- **L'ensemble des communes présentent un surplus** : Il n'y a pas de retraits possibles. Les prélèvements du fonds doivent être autorisés uniquement pour faire face à une période de conjoncture difficile et ne doivent pas servir au financement de politiques expansionnistes non nécessaires.
- **L'ensemble des communes présentent un déficit** : L'ensemble des communes retirent de l'argent du fonds, d'où l'importance de fixer une taille de fonds adéquate et suffisante. Les règles des retraits doivent tenir compte du montant du déficit, la contribution de la commune au fonds pouvant également être considérée. Dans ce cas, il ne faut cependant pas oublier qu'avoir fait le choix de mettre en place un fonds global signifie que l'on accepte une certaine solidarité entre les communes. De plus, les communes devront faire attention à leur dépenses pour les années suivantes surtout si la conjoncture défavorable se prolonge (norme de dépenses). Afin d'éviter un comportement de dépenses opportuniste de certaines communes, les retraits seraient conditionnels à un affaiblissement subit des recettes et non au déficit résultant d'une hausse des dépenses.
- **Certaines communes ont un surplus et d'autres un déficit** : Les communes disposant d'un surplus ne font pas de retraits du fonds mais contribuent à son financement. Les communes en déficit peuvent retirer un certain montant du fonds afin de combler leur déficit et établir des objectifs de déficits budgétaires décroissants au cas où la situation devait se reproduire sur l'horizon défini. Mais une fois de plus, les retraits seraient conditionnels à un affaiblissement subit des recettes et non au déficit résultant d'une hausse des dépenses.

La mise en place d'un fonds au niveau global faisant encore appel à la solidarité entre commune, un débat politique sur le sujet devra donc avoir lieu. Par ailleurs, il convient de noter que des inquiétudes ont été émises par certains auteurs suite à une proposition de mise en place d'un « national rainy days fund » aux États-Unis. Un problème souvent avancé est que

ce fonds global pourrait encourager les Etats à prendre des risques en matière de gestion et de budgétisation. Etant donné qu'il s'agirait d'un pot commun, chaque Etat pourrait être motivé à faire des retraits du fonds avant les autres et ainsi avant l'épuisement du fonds. Par ailleurs, le fonds commun constituant une sorte d'assurance, il y a présence d'hasard moral : les Etats pourraient transférer une partie de leurs risques résultant de leurs décisions économiques sur les autres contributeurs du fonds⁵⁶.

Mise en place d'un fonds au niveau de chaque commune

Le fonds de stabilisation ne doit pas nécessairement être exclusivement un fonds global, chaque commune pouvant décider d'avoir son propre fonds et le gérer comme elle l'entend selon des règles précises et transparentes. Dans ce cas-ci, les Fonds de réserve déjà mis en place pourraient constituer une base mais les règles de dotations au fonds devraient être revues. Certaines communes telles que Betzdorf sont très dépendantes d'un nombre très réduit d'entreprises en matière d'ICC. Ce type de fonds leur serait particulièrement utile pour diminuer la volatilité des recettes de l'ICC et faciliterait leur planification budgétaire en les dotant d'un « bas de laine » pour faire face à un éventuel choc économique. Evidemment, dans le cas d'un fonds par commune, il n'y aurait pas de système de péréquation pour la contribution au fonds mais la taille⁵⁷ et le transfert annuel au fonds devront être prédéfinis. Quelques exemples de règles de dotation qui pourraient être établies :

Une proportion du surplus de fin d'année est placée dans le rainy day funds. Cette proportion devrait être établie pour atteindre la taille minimum sur une période de maximum 5 ans, afin d'être prêt en cas de survenance d'une nouvelle crise. Le désavantage est évidemment que le fonds est placé en dernière ligne pour recevoir des moyens.

Etablissement d'une formule de contribution basée sur le taux de croissance de l'Impôt Commercial Communal (revenu le plus volatil), qui serait éventuellement comparé à son taux de croissance moyen des trois dernières années (par exemple) ou au taux de croissance du PIB.

Il est également possible de combiner les deux exemples⁵⁸. La difficulté est évidemment d'établir une règle qui équilibre le besoin de constituer des réserves et le besoin d'assurer un financement suffisant des services publics communaux.

Il faudrait aussi établir quand les retraits du fonds seront autorisés. Les retraits pourraient se faire une fois que certains indicateurs ont dépassé des valeurs prédéterminées. Cela ne signifierait pas pour autant que les retraits se feraient de manière automatique sans pouvoir de discrétion de la part des responsables locaux. Ceux-ci pourraient apporter un peu plus de flexibilité et nuancer l'application de retraits en fonction de l'ampleur du choc économique (aversion aux risques). Cependant, un plein pouvoir de discrétion (pas de formule) n'est pas souhaitable, car de longues délibérations pourraient engendrer des retards et un manque d'efficacité. La libération des avoirs du fonds devrait néanmoins faire l'objet d'un accord⁵⁹ du Collège ou du Conseil Communal.

Un certain nombre de règles sont également souhaitables pour la mise en place d'un fonds de réserve, que ce soit au niveau global ou communal, dont voici quelques exemples. Il ne s'agit bien entendu pas d'une liste exhaustive :

Chaque année, un « business plan » devrait être édité, reprenant diverses données telles que la personne ou le comité en charge de la gestion et de l'administration du fonds et des placements réalisés, la stratégie d'investissement, le niveau de risque, les règles de transferts aux fonds et les retraits.

56 Galle B. D., Sark K. J. (Forthcoming) Beyond Bailouts : Federal Supports for State Rainy Day Funds, Indiana Law Journal.

57 Aux Etats-Unis l'expérience des dernières années tend à montrer que les avoirs du fonds devaient atteindre un minimum de 15% des dépenses de fonctionnement.

58 L'exemple du Massachusetts est intéressant, puisqu'il utilise la combinaison de différentes règles : une allocation budgétaire de 0.5% des revenus de l'année précédente, tout le surplus de la fin d'année fiscale, les recettes de la taxe sur les gains en capitaux une fois qu'elles ont atteint 1 milliard de dollars.

59 Un accord de simple majorité devrait être suffisant. L'expérience américaine montre en effet que l'usage d'une super majorité (exemple 2/3 ou plus) diminue l'efficacité du fonds. Il en est de même si une limite arbitraire est établie sur le montant du fonds qui peut être libéré en une seule fois.

Les moyens du fonds doivent être investis dans des actifs liquides et à faibles risques. Une stratégie d'investissement transparente doit également être mise en place, dont l'objectif ne doit pas être d'obtenir un rendement élevé. Il s'agit de gérer ces fonds « en bon père de famille ».

Les états financiers⁶⁰ devraient être publiés et remis à une institution (Cours des comptes, Ministère de l'Intérieur ou création d'un Cours des comptes communaux⁶¹) afin de prévenir tout éventuel abus des ressources épargnées par une ou des personnes malveillantes.

Il ne doit pas y avoir de plafond maximum aux avoirs du fonds mais plutôt un seuil minimum adéquat, qui constituerait un objectif à atteindre. Une fois les avoirs du fonds utilisés, ce dernier devrait être réapprovisionné dès que la situation économique le permet.

Les expériences américaines ont montré que la combinaison de règles strictes requérant que les États fassent des contributions à leurs fonds et de règles limitant les possibilités de retrait constitue le meilleur mécanisme garantissant l'efficacité du fonds. Si les communes ne sont pas obligées par la loi à doter un fonds de réserve, l'État central pourrait toujours trouver des incitants. Il pourrait s'agir d'obtenir l'engagement d'une commune à doter son fonds en contrepartie d'un subside que la commune aurait demandé. Un autre incitant consisterait à établir un classement des performances des responsables locaux en matière de fonds de réserve. Le score tiendrait compte du besoin d'épargne de chaque commune (le montant du fonds de réserve « optimal ») et des progrès qui ont été accomplis en vue de cet objectif⁶².

CONCLUSIONS

En conclusion, ce type de fonds n'est peut-être pas facile à mettre en place, mais le rôle de tels fonds est crucial. Leur existence au Luxembourg permettrait de contrer la volatilité des recettes des Administrations locales tout en garantissant une plus grande stabilité des finances communales et des services offerts aux citoyens.

Épargner en période de bonne conjoncture est la meilleure stratégie pour stabiliser les dépenses en cas de dégradation de la situation économique. Dans une telle situation, les communes ne pourraient pas demander de l'aide à l'État central, puisqu'il est fort probable que ce dernier serait également en difficulté. L'instauration de tels fonds est donc un moyen de sensibiliser les responsables locaux à une certaine discipline budgétaire. La responsabilisation est le maître mot en la matière.

A ces fonds locaux orientés vers les risques propres à chaque commune devrait s'ajouter le fonds global, dont les principales caractéristiques sont décrites ci-dessus. Ce dernier permettrait de pallier les variations des recettes résultant d'évolutions économiques générales (politique contra-cyclique).

BIBLIOGRAPHIE

Balassone, F., Franco, D., Zotteri, S. (2007), *Rainy day funds: Can they make a difference in Europe?*, Occasional paper, Banca d'Italia.


Cornia, G. C., Nelson, R. D. (2003), *Rainy Day Funds and Value at Risk*, State Tax Notes, Tax Policy Center, Urban Institute and Brookings Institution, Washington.

Galle B. D., Sark K. J. (Forthcoming) *Beyond Bailouts: Federal Supports for State Rainy Day Funds*, Indiana Law Journal.

60 Ceux-ci comprendraient notamment les revenus et les dépenses du fonds, la situation financière du fonds à la fin de l'année financière et tout autre renseignement utile.

61 Cette Cour des Comptes Communales pourrait être une contrepartie à plus d'autonomie des communes dans l'établissement de leur budget (simplification des procédures à la constitution des budgets, c'est-à-dire réduction du nombre de contrôles a priori).

62 Galle B. D., Sark K. J. (Forthcoming) *Beyond Bailouts: Federal Supports for State Rainy Day Funds*, Indiana Law Journal.



Gonzalez, C., Levinson, A. (2003), *State Rainy Day Funds and the State Budget Crisis of 2002-?*, State Tax Notes, Tax Policy Center, Urban Institute and Brookings Institution, Washington.

Knight, B., Levinson, A. (1999), *Rainy day Funds and State Government Savings*, University of Wisconsin, Madison.

Maag, E., McCarhy, A. (2006), *State Rainy Day Funds*, Tax Policy Center, Urban Institute and Brookings Institution, Washington.

National Association of State Budget Officers (2010), *The Fiscal Survey of States*, Washington.

Province de l'Alberta, *Alberta Heritage Savings Trust Fund Business Plan 2009-12*.

Province du Québec (2001), *Loi sur l'équilibre budgétaire*, L.R.Q chapitre E-12.0001.

Province du Nouveau-Brunswick (2001), *Loi sur le Fonds de stabilisation financière*.

Rueben, K., Rosenberg, C. (2009), *State and Local Tax Policy: What are rainy day funds and how do they work?*, Urban Institute and Brookings Institution, Washington.