

N°369

---

**SÉNAT**

SESSION ORDINAIRE DE 2002-2003

---

---

Annexe au procès-verbal de la séance du 25 juin 2003

## **RAPPORT D'INFORMATION**

**FAIT**

*au nom de la délégation du Sénat pour la planification (1) sur les actes du colloque du 5 juin 2003 sur « les **nouvelles règles pour les politiques budgétaires en Europe** »,*

Par M. Joël BOURDIN,

Sénateur.

---

(1) Cette délégation est composée de : M. Joël Bourdin, *président* ; Mme Évelyne Didier, MM. Serge Lepeltier, Marcel Lesbros, Jean-Pierre Placade, *vice-présidents* ; MM. Pierre André, Yvon Collin, *secrétaires* ; MM. Gérard Bailly, Joseph Kergueris, Patrick Lassourd, Michel Pelchat, Daniel Percheron, Roger Rinchet, Gérard Roujas, Bruno Sido.

## SOMMAIRE

	<u>Pages</u>
<b>PRÉAMBULE</b> .....	6
<b>PREMIÈRE PARTIE : UNE PRÉSENTATION SUBJECTIVE DE LA DISCUSSION</b> .....	8
<b>CHAPITRE I : FAUT-IL, EN MATIÈRE BUDGÉTAIRE, AVOIR UNE RÈGLE SUPRANATIONALE ?</b> .....	10
<b>I. FAUT-IL ENCADRER LA SOUVERAINETÉ BUDGÉTAIRE DES ETATS ?</b> .....	10
A. UN CONSENSUS POUR LE « OUI » MAIS UN CONSENSUS AMBIGU .....	10
1. <i>Un consensus pour le oui</i> .....	11
2. <i>Un consensus ambigu</i> .....	12
B. LA POSITION DE VOTRE DÉLÉGATION .....	12
<b>II. LE PACTE DE STABILITÉ ET DE CROISSANCE, EN TANT QU'ENSEMBLE DE RÈGLES, EST-IL FORMELLEMENT UNE MODALITÉ ACCEPTABLE D'ENCADREMENT DES POLITIQUES BUDGÉTAIRES NATIONALES ?</b> .....	14
A. QU'EST-CE QUE LE PACTE DE STABILITÉ ET DE CROISSANCE ? .....	14
B. QUELLE QUALITÉ FORMELLE ACCORDER AU PACTE DE STABILITÉ ET DE CROISSANCE ? .....	16
1. <i>Des règles trop rigides ?</i> .....	16
a) Le pacte est-il réformable ? .....	16
(1) Un défi, concilier rigueur et adaptabilité des règles .....	16
(2) Une réforme du pacte est « faisable » .....	17
b) Comment réformer le pacte ? .....	20
(1) Les arguments pour une réforme interne du pacte ne manquent pas .....	20
(2) ... toutefois, les enjeux d'une réforme du pacte sont tels qu'un processus transparent et plus cohérent est préférable .....	21
2. <i>Des règles insuffisamment précises ?</i> .....	23
a) L'imprécision de la règle de l'équilibre, voire de l'excédent à moyen terme .....	24
b) L'imprécision de la règle de prohibition-sanction des déficits excessifs .....	24
c) Des imprécisions très préoccupantes .....	25
(1) Il n'existe nulle procédure spécifique d'interprétation .....	25
(2) ... ce qui favorise l'apparition et la persistance de conflits dommageables .....	26
(3) ... et l'éventualité d'atteintes indues à certains principes essentiels .....	26
C. QUEL ÉQUILIBRE INSTITUTIONNEL ? .....	26
1. <i>Les points de vue des intervenants</i> .....	26
2. <i>Les propositions de votre Délégation</i> .....	28
a) L'analyse de la situation actuelle .....	28
b) Les propositions de votre Délégation .....	31

<b>CHAPITRE II : LES RÈGLES DU PACTE DE STABILITÉ ET DE CROISSANCE SONT-ELLES ÉCONOMIQUEMENT FONDÉES ?</b> .....	34
<b>I. DES RÈGLES À LA COHÉRENCE IMPARFAITE</b> .....	35
<b>A. LES PROPRIÉTÉS ASYMÉTRIQUES DU PACTE</b> .....	36
1. <i>Un diagnostic divergent</i> .....	36
2. <i>Des recommandations contrastées</i> .....	38
3. <i>L'analyse de votre Délégation</i> .....	40
a) L'asymétrie dans le PSC lui-même .....	40
(1) <i>Quelle discipline budgétaire dans les phases hautes du cycle ?</i> .....	40
(2) <i>Que penser de la définition actuelle du déficit excessif ?</i> .....	42
b) <i>Une aggravation des problèmes d'asymétrie par les Codes de conduite</i> .....	44
<b>B. LES CONTRADICTIONS ENTRE LES DIFFÉRENTS « PILIERS » DU PACTE, TRADUCTIONS D'HÉSITATIONS DOCTRINALES</b> .....	45
1. <i>Les contradictions entre les piliers du pacte...</i> .....	45
2. <i>... ont été accentuées par les Codes de conduite successifs...</i> .....	46
3. <i>... qui représentent une fuite en avant allant jusqu'à contrevenir au pacte</i> .....	47
<b>II. COMMENT REDONNER UNE LOGIQUE ÉCONOMIQUE AU CADRE DE LA POLITIQUE BUDGÉTAIRE EN EUROPE ?</b> .....	50
<b>A. UN ACCORD MINIMUM SUR LE FAIBLE DEGRÉ DE PERTINENCE DES INDICATEURS DE LA SURVEILLANCE BUDGÉTAIRE, D'IMPORTANTES DIVERGENCES SUR LA NATURE ET LA PORTÉE DU DIAGNOSTIC</b> .....	51
1. <i>Un problème technique d'identification des positions budgétaires structurelles qui n'est pas insurmontable</i> .....	52
a) <i>Pour une surveillance explicite des déficits structurels</i> .....	52
b) <i>Pour une meilleure prise en compte des dettes publiques</i> .....	53
2. <i>Une controverse sur le sens à donner à la surveillance des positions budgétaires structurelles</i> .....	54
<b>B. POINTS DE VUE SUR LES EFFETS PERVERS DU PACTE DE STABILITÉ ET DE CROISSANCE</b> .....	55
<b>C. UN PACTE DE STABILITÉ ET DE CROISSANCE INCOMPLET</b> .....	57
<b>DEUXIÈME PARTIE : LES ACTES DU COLLOQUE : DE NOUVELLES RÈGLES POUR LES POLITIQUES BUDGETAIRES EN EUROPE ?</b> .....	60
<b>LES VOIES DE RÉFORME DU PACTE DE STABILITÉ</b> .....	66
<i>M. Jean-Paul FITOUSSI, Président de l'Observatoire français des conjonctures économiques</i> .....	66
<b>LES PROBLÈMES INSTITUTIONNELS DE LA GOUVERNANCE EUROPÉENNE</b> .....	72
<i>Pr. Jean PISANI-FERRY, Professeur d'économie à l'Université de Paris-Dauphine</i> .....	72
<b>LE CADRE BUDGÉTAIRE AU ROYAUME-UNI EN COMPARAISON AVEC LE SYSTÈME EUROPÉEN</b> .....	84
<i>Pr. Christopher ALLSOPP, Professeur d'économie à l'Université d'Oxford</i> .....	84

<b>LES CONDITIONS DE COORDINATION DES POLITIQUES BUDGÉTAIRES AUX ÉTATS-UNIS ET L'INTERDÉPENDANCE ENTRE LA POLITIQUE BUDGÉTAIRE AMÉRICAINNE ET LE CADRE FORMEL DE LA POLITIQUE BUDGÉTAIRE EN EUROPE.....</b>	<b>91</b>
<i>M. Olivier GARNIER, Directeur de la stratégie et de la recherche économique à la Société Générale Asset Management .....</i>	<i>91</i>
<b>LE PACTE DE STABILITÉ ET DE CROISSANCE VU DE LA COMMISSION EUROPÉENNE.....</b>	<b>96</b>
<i>M. Marco BUTI, Expert auprès de la Commission Européenne .....</i>	<i>96</i>
<b>QUESTIONS SUR LA RÉFORME DU PACTE DE STABILITÉ .....</b>	<b>102</b>
<i>M. Jean-Luc TAVERNIER, Directeur de la Prévision .....</i>	<i>102</i>
<b>CONCLUSION ET DÉBAT .....</b>	<b>110</b>
<b>EXAMEN EN DÉLÉGATION.....</b>	<b>124</b>
<b>ANNEXES.....</b>	<b>134</b>
<b>ANNEXE N° 1 : LES PROPOSITIONS DE VOTRE DÉLÉGATION POUR UNE REFONDATION DE LA COORDINATION BUDGÉTAIRE EN EUROPE.....</b>	<b>136</b>
<b>I. ASSEoir LA DISCIPLINE BUDGÉTAIRE DANS UNE PERSPECTIVE DE MOYEN TERME RENOUVELÉE.....</b>	<b>139</b>
A. UNE INTERPRÉTATION CONTESTABLE DU MOYEN TERME.....	139
B. ... QUI DOIT FAIRE PLACE À UNE AUTRE VISION.....	141
<b>II. SURVEILLER LES SOLDES STRUCTURELS PLUTÔT QUE LES SOLDES NOMINAUX .....</b>	<b>141</b>
A. LA POLARISATION SUR LES DÉFICITS NOMINAUX EST DANGEREUSE.....	141
1. Un risque permanent d'erreur de diagnostic .....	142
2. Une référence potentiellement procyclique .....	143
B. UNE SUBSTITUTION QUI SUPPOSE DE SURMONTER DES DIFFICULTÉS TECHNIQUES.....	144
<b>III. RÉSOUDRE LE PROBLÈME CENTRAL DE LA DÉTERMINATION PRÉCISE DE LA CIBLE DE SOLDE STRUCTUREL .....</b>	<b>146</b>
A. LES PROPOSITIONS DE LA COMMISSION SONT PARTIELLEMENT FONDÉES.....	147
B. ... QUI APPELLENT TOUTEFOIS DES OBJECTIONS.....	148
C. ... QUI CONDUISENT À PRIVILÉGIER UNE SOLUTION ALTERNATIVE .....	150

<b>IV. DIVERSIFIER LES ÉLÉMENTS D'APPRECIATION DES PRATIQUES BUDGÉTAIRES NATIONALES .....</b>	<b>150</b>
<b>V. RÉNOVER LA SURVEILLANCE INSTITUTIONNELLE DES POLITIQUES BUDGÉTAIRES .....</b>	<b>151</b>
<b>VI. SYNTHÈSE DES RECOMMANDATIONS DE VOTRE DÉLÉGATION POUR LA PLANIFICATION .....</b>	<b>152</b>
<b>ANNEXE N° 2 : RETOUR SUR LE CONTENU DU PACTE DE STABILITÉ ET DE CROISSANCE.....</b>	<b>153</b>

## PRÉAMBULE

Dans un de ses récents rapports, en date du 20 novembre 2002, votre Délégation pour la planification s'était efforcée de présenter au Sénat une analyse détaillée du cadre de la politique budgétaire, en Europe, le Pacte de stabilité et de croissance (PSC).

Le fait que la politique budgétaire reste le seul instrument dont les Etats de l'Union économique et monétaire (UEM) disposent en propre pour répondre aux besoins de stabilisation économique justifiait en soi cette attention. Mais, l'actualité nourrie du PSC renforçait encore l'urgence d'une telle analyse, qu'il s'agisse d'une déclaration du Président de la Commission européenne traduisant une considération toute relative pour le pacte<sup>1</sup>, ou des initiatives, quelque peu contradictoires avec cette déclaration, prises par la Commission à l'encontre de quelques pays européens, dont la France.

Votre Délégation ne s'était pas contentée d'établir un « bilan coûts-avantages » du pacte. Elle avait appelé à une « refondation de la discipline budgétaire en Europe » et formulé, en ce sens, des propositions précises concernant à la fois la substance des règles du pacte et l'organisation institutionnelle de la discipline budgétaire en Europe.

Votre rapporteur avait eu l'occasion d'exposer précisément ces recommandations lors de la discussion générale du projet de loi de finances pour 2003.

Le moins qu'on puisse en dire est que cet exposé n'a pas connu toutes les suites escomptées au plan national. En revanche, comme il était sans doute inévitable, l'équilibre des finances publiques proposé pour 2003 a été considéré par les gardiens des règles en vigueur, dont votre Délégation s'était appliquée à dessiner la possible et souhaitable réforme, comme incompatible avec le pacte.

---

<sup>1</sup> *Le Président Romano Prodi avait qualifié le PSC de « stupido ».*

Depuis le 2 avril 2003, notre pays se voit ainsi appliquer la « procédure de déficit excessif » prévue par l'un des trois piliers du pacte<sup>1</sup>.

On ne saurait prétendre que cette circonstance soit imprévue. Elle est la conséquence inéluctable de règles qui n'ont pas été remises en cause par notre pays. La logique est donc respectée.

Pour autant, cette logique est-elle respectable ? Le Pacte de Stabilité et de croissance est-il le cadre approprié des politiques budgétaires en Europe ? Ses règles doivent-elles rester inchangées ? L'Europe doit-elle, au contraire, se doter de nouvelles règles budgétaires ?

C'est pour avancer sur ces questions que votre Délégation a organisé, le 5 juin 2003, un colloque afin que soit débattue, sous l'égide conjointe de la Commission des finances du Sénat, la question d'une réforme du pacte.

Que soient remerciés les intervenants de cette réunion, tant pour la qualité de leurs contributions que pour l'esprit d'ouverture et de confiance mutuelle qui les ont inspirés !

Le présent rapport livre au débat public les actes de ce colloque. Votre rapporteur s'est autorisé à faire précéder cette matière très dense et très riche d'une présentation raisonnée des propos des intervenants. Cette présentation comporte, en particulier, une confrontation entre les recommandations que votre Délégation avait souhaité avancer et les propos des experts.

Ce n'est pas sans une réelle satisfaction qu'au terme de cet exercice votre rapporteur peut renouveler sa conviction que les propositions de votre Délégation pour la planification représentent un ensemble équilibré permettant de concilier les points de vue parfois très opposés, mais seulement en apparence, exprimés lors de cette réunion. Le dialogue recèle des trésors de conciliation et, il n'y a plus qu'à formuler l'espoir que les gouvernements européens puissent découvrir ces trésors à leur tour, ce qui est leur mission fondamentale et leur responsabilité d'acteurs du projet européen.

---

<sup>1</sup> *Le Pacte comporte trois piliers : deux règlements juridiquement contraignants, les règlements 1466/97 sur la surveillance budgétaire et la coordination des politiques économiques, et 1467/97 sur la mise en œuvre de la procédure des déficits excessifs, à quoi s'ajoute une résolution en date du 17 juin 1997 du Conseil Européen d'Amsterdam. Il faut enfin considérer les versions successives du « Code de conduite » qui justifient des sortes de circulaires d'application des règlements précités et qui, malheureusement, comportent plusieurs dispositions y contrevenant directement.*

## PREMIÈRE PARTIE

### UNE PRÉSENTATION SUBJECTIVE DE LA DISCUSSION

**La richesse et la diversité des propos** échangés lors du colloque **interdisent toute présentation systématique des débats**. On peut se reporter aux procès-verbaux annexés au présent rapport si l'on souhaite prendre connaissance de leur matière brute.

**Les développements qui suivent se veulent donc une lecture personnelle des propos des intervenants**. La présentation raisonnée de ces propos n'engage donc que la responsabilité de votre rapporteur.

Votre Délégation ayant appelé au mois de novembre dernier à une réforme du pacte de stabilité et de croissance<sup>1</sup>, ses propositions sont mises en regard des propos des intervenants.

Si ceux-ci n'ont pas été exempts de nuances, voire d'oppositions, il est frappant de constater qu'**un consensus existe sur la nécessité de réformer le pacte de stabilité et de croissance**. Ce consensus confirme et renforce la position prise par votre Délégation, et que la commission des finances du Sénat partage, qu'un *statu quo* serait pernicieux pour l'Europe.

Il reste à traduire cette volonté de réforme et l'état de la construction européenne donne trop peu de place aux parlements nationaux pour que ceux-ci ne comptent pas sur la détermination des gouvernements.

En adoptant ce rapport, votre Délégation veut par conséquent tout à la fois informer le Sénat de ses travaux sur un sujet majeur et aider le gouvernement à prendre des initiatives afin d'améliorer le cadre de la politique économique en Europe et, partant, le cadre de la croissance en France.

---

<sup>1</sup> Voir le Chapitre IV du rapport n° 66 « Sur les Perspectives économiques à l'horizon 2007 et le Pacte de stabilité et de croissance ». Sénat – 20 novembre 2002.





## CHAPITRE I

### **FAUT-IL, EN MATIÈRE BUDGÉTAIRE, AVOIR UNE RÈGLE SUPRANATIONALE ?**

Cette question primordiale revêt **au moins deux dimensions**. La **première** d'entre elles est de **savoir s'il est justifié d'encadrer la souveraineté budgétaire des Etats participant à l'union monétaire européenne**. La **seconde** renvoie à la **capacité de règles à représenter une modalité acceptable d'encadrement de cette souveraineté**, les règles étant entendues comme s'opposant à une modalité plus discrétionnaire de pilotage budgétaire que constituerait idéalement un gouvernement économique de la zone euro.

#### **I. FAUT-IL ENCADRER LA SOUVERAINETÉ BUDGÉTAIRE DES ETATS ?**

La marche vers l'euro puis son adoption ont créé une solidarité nouvelle entre des Etats partageant une monnaie commune et une politique monétaire unique. Privé de souveraineté monétaire, chaque Etat participant à l'Union économique et monétaire continue de disposer d'une liberté d'usage de sa politique budgétaire, mais d'une liberté encadrée. La justification de cette limitation de souveraineté semble aller de soi. Pourtant, les débats du colloque ont montré que le consensus conduisant à cette solution est finalement assez fragile.

Votre Délégation, sans mésestimer les facteurs naturels de discipline budgétaire et les limites d'une approche des externalités entre Etats dotés d'une même monnaie centrée exclusivement sur les besoins de financement public a eu à plusieurs reprises l'occasion de se rallier au principe selon lequel une surveillance des comportements financiers des Etats se justifiait et, partant, justifiait un encadrement du comportement budgétaire de chacun.

#### ***A. UN CONSENSUS POUR LE « OUI » MAIS UN CONSENSUS AMBIGU***

Il ne s'agit pas de savoir si une coopération entre Etats doit intervenir dans le domaine des politiques économiques, il s'agit de savoir si une limitation de la souveraineté budgétaire des Etats est nécessaire à la zone euro.

## 1. Un consensus pour le oui

Curieusement, cette question a été assez peu évoquée dans les débats. Elle n'a toutefois pas été totalement absente des débats et la nécessité de règles a été justifiée par trois considérations :

- le manque d'institutions solides fonctionnant correctement, argument qui relève d'une justification institutionnelle sur laquelle on revient plus loin (voir *B.* ci-après) ;
- les difficultés d'une coordination en continu des politiques économiques ;
- la nécessité de limiter les externalités négatives entre les pays européens.

Ce dernier argument a été développé par **Jean PISANI-FERRY** en ces termes :

*« La deuxième chose concerne la nécessité des règles supranationales. Je crois effectivement que la règle supranationale doit traiter un problème identifié d'externalité entre pays européens. Le problème identifié est un problème de soutenabilité, c'est-à-dire que le jour où un des Etats membres se trouve dans une situation d'insoutenabilité de la dette publique il y a un réel danger pour les autres parce que cela pose un problème de stabilité financière et de possibilité de marges de manœuvre effectives de la politique monétaire. C'est cela qu'il faut traiter. »*

**Des intervenants ont cependant exprimé un doute sur la nécessité d'un encadrement supranational des politiques budgétaires des Etats européens.**

Malgré ces doutes, **votre rapporteur relève qu'un certain consensus existe pour souligner la nécessité théorique d'une surveillance des politiques budgétaires en Europe. Ce consensus lui paraît justifié**, d'autant que, si l'Union monétaire appelle à maintenir la capacité des Etats à conduire des politiques budgétaires autonomes, elle peut aussi accroître les risques de dérapages nationaux.

Si l'adoption de l'euro est susceptible d'améliorer l'efficacité des politiques budgétaires nationales, elle peut aussi en favoriser les excès. Elle atténue deux contraintes sur lesquelles venaient buter parfois les politiques budgétaires nationales excessives : leur sanction par les marchés à travers des tensions sur les taux d'intérêt ou sur la valeur extérieure de la monnaie, la sanction par le déficit extérieur, la contrainte extérieure, ayant été largement atténuée par le progrès de l'intégration européenne. En toute hypothèse, dans

la zone euro, les primes de risque supportées par les Etats, sans avoir totalement disparu, sont réduites.

## 2. Un consensus ambigu

Il reste que **ce consensus n'est pas total et qu'il apparaît finalement ambigu.**

Deux approches différentes et conflictuelles se dégagent.

Dans **la première**, seules deux situations peuvent être théoriquement redoutées :

- celle où une ou des politiques budgétaires excessivement expansives créeraient de l'inflation, obligeant la BCE à resserrer les conditions monétaires ;

- celle où la solvabilité d'un Etat serait en cause avec des effets induits sur la valeur de la monnaie européenne et sur le niveau des taux d'intérêt.

Une règle de discipline budgétaire peut et doit remédier à l'inexistence d'une politique budgétaire commune mais elle doit être appropriée au **traitement des seules externalités négatives** correspondant aux deux situations mentionnées ci-avant.

Dans **la seconde**, il semble qu'une **défiance assez systématique à l'endroit des politiques budgétaires** s'ajoute à ces arguments pour justifier une limitation des souverainetés budgétaires nationales, dont la portée est alors beaucoup plus importante. On retrouve ici le thème général des vertus des règles européennes face à une situation où les « politiques » nationaux pèchent par opportunisme<sup>1</sup>.

Sans que votre rapporteur prétende que cette approche ait pu à un quelconque moment être partagée par aucun des participants au colloque, elle a pu imprégner certains propos mettant en relief l'absence de vision budgétaire à moyen terme dans tel pays ou encore les vertus du pacte comme garde-fou.

### ***B. LA POSITION DE VOTRE DÉLÉGATION***

Votre Délégation à la planification est naturellement très attentive à ce que la politique budgétaire progresse dans le sens d'une meilleure lisibilité

---

<sup>1</sup> *Cette attitude correspond étroitement aux analyses de « l'école du Public Choice » sommairement rappelées dans le rapport précité de votre Délégation.*

temporelle et soit respectueuse d'équilibres économiques et financiers, mais, sans minimiser l'apport des disciplines extérieures, elle a toujours récusé les positions excessives.

**En ce sens, elle ne peut partager le point de vue qui fonderait un encadrement des souverainetés budgétaires nationales sur la récusation de principe de toute politique budgétaire.**

Elle doit aussi rappeler son **attachement à un enrichissement de la réflexion** sur les sources effectives d'externalités entre des Etats évoluant dans un espace monétaire unique. Elle souligne à cet égard que **le besoin de financement public n'est qu'une des composantes du besoin de financement d'une Nation** qui résulte aussi des comportements des autres agents. Il est important de se demander si la surveillance du seul besoin de financement public est adaptée à la prévention de tensions inflationnistes, sur les taux d'intérêt ou de change que les changements dans la situation financière d'autres agents que l'Etat pourront soit engendrer (en cas de dérapage), soit atténuer (en cas de contraction des besoins de financement).

Votre rapporteur doit insister sur la **situation économique actuelle paradoxale** qui voit l'Europe, qui, pourtant, dégage une capacité de financement, se focaliser sur ses besoins de financement public, alors que les Etats-Unis connaissent une situation inverse. Sans céder aux facilités d'une dénonciation trop simpliste d'une situation à laquelle son absurdité apparente pourrait conduire, votre Délégation estime qu'il faut s'interroger sérieusement sur une question insuffisamment abordée.

#### LA POSITION DE VOTRE DÉLÉGATION

**Nonobstant ces considérations, votre Délégation estime légitime un encadrement européen des politiques budgétaires nationales, dans toute la mesure où il s'agit d'éviter qu'une politique budgétaire nationale n'exerce des effets défavorables sur les partenaires, mais aussi sous la condition que les règles de discipline budgétaire ne constituent pas un frein à la croissance en Europe.**

Il reste évidemment à définir des règles supranationales dont le contenu soit adapté à l'objectif recherché, sujet de fond qui est abordé ultérieurement.

Enfin, **s'il faut progresser vers une coordination plus active des politiques économiques en Europe, l'argument des difficultés d'un tel objectif ne peut être aujourd'hui ignoré.** Des obstacles techniques existent qui posent le problème de la capacité d'acteurs multiples à définir, en bon temps, en commun une action adaptée à une réalité complexe. **Des questions**

**politiques de principe** sont également en cause qui concerne la **légitimité démocratique d'une coordination supranationale** susceptible, en outre, de déboucher sur une restriction des souverainetés nationales aux contours mal définis.

## **II. LE PACTE DE STABILITÉ ET DE CROISSANCE, EN TANT QU'ENSEMBLE DE RÈGLES, EST-IL FORMELLEMENT UNE MODALITÉ ACCEPTABLE D'ENCADREMENT DES POLITIQUES BUDGÉTAIRES NATIONALES ?**

Si, au cours du colloque, le **problème de la pertinence au fond** des règles du pacte de stabilité et de croissance (PSC) a fait l'objet d'analyses et d'échanges nourris, la question de sa **pertinence formelle** a également été présente dans la discussion.

Au vu du fonctionnement concret du dispositif, cette **question** est, en effet, **d'importance**. On peut en résumer les enjeux en renvoyant au problème de **crédibilité du cadre de la politique budgétaire en Europe** et, partant, **de cette politique même**.

### ***A. QU'EST-CE QUE LE PACTE DE STABILITÉ ET DE CROISSANCE ?***

Le pacte de stabilité et de croissance est composé d'un ensemble d'actes à la nature juridique hétérogène mais qui chacun représente un jeu d'engagements internationaux qui, non seulement, circonscrivent la souveraineté des Etats, mais encore, compte tenu de l'organisation institutionnelle de l'Europe, viennent réduire la portée des fondations démocratiques nationales.

**Le PSC est donc un mécanisme aux enjeux de principe tout à fait éminents que ne doivent pas conduire à négliger les habituels débats techniques qu'il suscite.**

On pourrait être tenté, en première approximation, de déduire des appréciations portées sur la pertinence «au fond» des règles du pacte un jugement implicite sur sa crédibilité. Dans cette optique, des règles « adaptées » établiraient la crédibilité du pacte et, inversement, de mauvaises règles affecteraient la crédibilité du pacte.

Cette approche serait trop simpliste. **Le pacte de stabilité et de croissance n'est pas un corps de règles d'application automatique.**

Il comporte certes des règles constituant autant d'obligations pour les Etats. Et, on a pu, à bon droit, évoquer une **coordination des politiques**

**économiques par les règles** qui, faute d'un gouvernement européen chargé de conduire une politique économique européenne, encore virtuelle, encadre l'action des différents Etats européens.

Mais, il ne faut pas négliger certaines considérations. Le **pacte** de stabilité et de croissance **fonde aussi un système institutionnel** qui **organise un gouvernement économique européen, sans doute limité, mais doté de compétences** qu'il ne faut pas mésestimer.

**Le débat sur le pacte de stabilité et de croissance ne peut donc être un débat global sur la seule pertinence du contenu des règles qu'il comporte. Il doit comporter un volet plus formel qui comporte deux questions :**

- **celle de la qualité formelle des règles du pacte ;**
- **celle de la qualité institutionnelle du pacte.**

Avant d'aborder ces questions, il n'est pas inutile de préciser ce qu'est le pacte de stabilité et de croissance.

#### **QU'EST-CE QUE LE PACTE DE STABILITÉ ET DE CROISSANCE ?**

Le pacte de stabilité et de croissance est formellement mentionné depuis la résolution du Conseil européen d'Amsterdam du 17 juin 1997. Il est constitué, outre de cette résolution<sup>1</sup>, de deux règlements en date du 7 juillet 1997, chacun de ces règlements s'adossant à un article du traité du 7 février 1992 instituant la Communauté européenne.

Le premier règlement (règlement n° 1466/97) précise et renforce la surveillance des positions budgétaires ainsi que la **coordination des politiques économiques** des Etats prévues par **l'article 99** du traité.

Le second (n° 1467/97) vise à accélérer et clarifier la mise en œuvre de la procédure concernant les **déficits excessifs**, organisée par **l'article 104** du traité.

---

<sup>1</sup> Ainsi que l'indique le III de la résolution du Conseil européen d'Amsterdam.

### **La nature de ces actes est variable.**

Si la résolution du Conseil européen d'Amsterdam représente un engagement politique, sans portée juridique évidente sauf à la considérer comme un traité international, ce qui serait audacieux, les deux règlements, qu'il faut rattacher aux articles du traité correspondants, constitue des éléments du droit positif européen porteurs en tant que tels d'obligations juridiques pour les Etats membres.

Les deux règlements partagent la caractéristique commune d'appartenir au droit européen dérivé et, à ce titre, d'être soumis au respect de règles de fond et de formes sanctionnables. Ils doivent en particulier être conformes au traité et, notamment, aux articles dont ils sont directement issus, les articles 99 et 104.

### **Une chose est sûre : le pacte comporte des obligations juridiques pour les Etats membres.**

Cependant, poursuivant l'analyse juridique du pacte, il faut également souligner que **la dimension prescriptive de ses règles est souvent seulement relative, soit que seul un objectif soit prescrit**, comme c'est le cas pour la règle de retour à une position budgétaire proche de l'équilibre voire excédentaire, **soit que la règle ne soit pas sanctionnable** comme c'est le cas pour cette même règle, **soit encore que la règle, même si elle prescrit une obligation d'apparence stricte, soit assortie de tempéraments parfois considérables**, comme c'est le cas pour la règle interdisant les déficits excessifs supérieurs à 3 points de PIB.

## ***B. QUELLE QUALITÉ FORMELLE ACCORDER AU PACTE DE STABILITÉ ET DE CROISSANCE ?***

Une première question essentielle concerne **la qualité formelle des règles** du pacte de stabilité et de croissance.

### **1. Des règles trop rigides ?**

#### *a) Le pacte est-il réformable ?*

(1) Un défi, concilier rigueur et adaptabilité des règles

Une première approche a été développée par **Jean-Paul FITOUSSI** qui a considéré que, « *les règles ne résistant pas au temps* », il devait y avoir un débat sur le recours même à des règles.



**Votre rapporteur considère que ce débat ne doit pas se conclure par la récusation de toute règle.** Qu'elle soit supranationale ou qu'elle soit nationale, une règle de conduite de la politique budgétaire semble présenter de sérieux avantages en termes de transparence, ce qui est à la fois politiquement avantageux (les choix sont clairs) et économiquement utile (les perspectives des agents économiques sont éclairées).

En revanche, **il est certainement important de prolonger la réflexion de Jean-Paul FITOUSSI en ménageant mieux qu'aujourd'hui des voies d'évolution des règles du pacte de stabilité et de croissance.**

En effet, **l'une des caractéristiques formelles du dispositif est que son adaptabilité est si réduite qu'on peut à bon droit évoquer, de ce point de vue formel, des règles excessivement rigides.**

Il faut sans doute tempérer ce jugement en prenant en compte les très (trop ?) importantes marges d'appréciation laissées aux institutions européennes que ne doivent pas occulter des règles apparemment très rigoureuses.

Mais, outre que l'existence de ces marges d'appréciation pose un problème qu'il faut résoudre, il reste que **la rigidité formelle des règles du pacte semble ne laisser comme choix** aux Etats que de **les contourner** au prix d'alliances peu satisfaisantes ou de **les appliquer au prix, parfois, d'effets économiques indésirables.**

Il convient de sortir de cette alternative insatisfaisante ce qui, aux yeux de votre Délégation, suppose, et une réflexion sur la procédure d'adaptation des règles du PSC, qui dépasse le strict cadre du présent rapport, et une dose de flexibilité dans le contenu même des règles. Sur ce dernier point les propositions de votre Délégation comportent, comme on le verra, une réelle avancée en permettant au Conseil de graduer la discipline budgétaire en fonctions d'objectifs pertinents.

(2) Une réforme du pacte est « faisable »

**De façon très significative, les débats du colloque ont d'ailleurs abordé le problème des voies et moyens de la réforme du pacte pour en souligner les difficultés.**

Deux intervenants se sont particulièrement penchés sur cette question en abordant deux aspects différents, celui du moment de la réforme ; celui du processus de la réforme.

**Jean-Luc TAVERNIER** s'est interrogé sur **le problème du moment de la réforme** à travers la question de l'impact d'une modification des règles

du pacte sur l'autorité des règles futures. Il a considéré qu'un problème d'aléa moral pouvait se poser si un tel processus intervenait à chaud :

*Faut-il, si nous résolvons les questions précédentes et que nous avons l'impression d'avoir des règles meilleures, en changer à chaud quand des difficultés se présentent ? Ou est-ce que nous devons attendre d'avoir résolu les difficultés avec les règles actuelles pour changer les règles à froid ?*

*La question paraît idiote. Si une règle peut être améliorée, pourquoi se priver de le faire lorsqu'elle pose des difficultés et attendre qu'elle n'en pose plus pour la modifier ? Mais elle n'est pas si idiote, pour des considérations attachées à la crédibilité des règles. Si nous changeons les règles à froid, lorsque cela ne pose de problèmes de mise en œuvre à personne, il n'y a pas de sujet. A partir du moment où nous modifions les règles au moment où elles posent des problèmes à certains pays -d'ailleurs pas à tous-, et même si c'est pour les améliorer, cela pose un problème de crédibilité pour les règles futures.*

*Comment, à ce moment-là, être sûr que concernant les règles futures, les différents acteurs ou observateurs ne vont pas se dire : « Attention, ils ont déjà changé une fois les règles quand ils avaient des difficultés, comment éviter qu'ils ne les changent à nouveau lorsque les difficultés se reproduiront ? » C'est un point qui n'a pas été évoqué ce matin mais qui est quand même assez important dans l'économie politique supranationale.*

**Votre rapporteur est sensible à cette interrogation. Mais, il lui semble qu'il faut y adjoindre deux questions essentielles en raison des enjeux de crédibilité qu'elles comportent :**

**- la première est de savoir si on doit réellement maintenir une mauvaise règle ;**

**- la seconde est de savoir si des voies de réforme ne sont pas disponibles qui permettraient d'améliorer la crédibilité du pacte, quel que soit le moment de la réforme.**

#### **Doit-on maintenir une mauvaise règle ?**

Sur ce premier point, le raisonnement implicite proposé par l'intervenant consiste à juger qu'il faut évidemment modifier de mauvaises règles mais qu'il peut y avoir un coût associé à une modification intervenant en situation de crise. On s'accordera aisément sur le premier volet du raisonnement. Le second volet ne doit pas mésestimer deux données essentielles :

- le coût en termes de crédibilité d'une réforme à chaud de la règle est-il supérieur aux coûts économiques effectifs d'une application de la règle ?

- le coût en termes de crédibilité d'une réforme à chaud de la règle est-il supérieur aux coûts en termes de crédibilité de l'UEM résultant des effets indésirables d'une application de la règle ?

**La réponse à ces questions est évidemment politique. Elle comporte deux aspects.**

1) Les Etats européens sont-ils capables de définir leurs engagements réciproques ? On peut espérer qu'il en est bien ainsi, surtout s'il s'agit d'adapter des règles qui seraient inappropriées.

2) Peut-on négliger l'équilibre entre le pacte entre les Etats que représente le pacte de stabilité et de croissance et le pacte de chaque Etat avec sa population, c'est-à-dire les engagements budgétaires des gouvernements auprès de leur peuple ? Aux yeux de votre Délégation, ce serait politiquement dévastateur. Il convient de progresser vers un meilleur équilibre et votre Délégation pense qu'il existe une relation positive entre la qualité de ces deux pactes et l'équilibre entre chacun d'eux. Compte tenu des interactions existantes, il est essentiel de rechercher des règles ralliant concomitamment le plus possible les Etats partenaires et les populations.

On doit envisager une deuxième question qui semble à votre rapporteur répondre à la deuxième interrogation formulée plus haut.

**N'y a-t-il pas une voie de réforme équilibrée qui accroîtrait la crédibilité du pacte ?**

Comme on le développera plus avant, **les motifs de réforme du pacte de stabilité et de croissance sont diversifiés et, dans une certaine mesure, paradoxaux. Aujourd'hui, c'est l'excessive rigueur du pacte qui pose problème et qui engendre une crise des règles. Mais, inversement, l'une des faiblesses du pacte est son insuffisante rigueur dans des situations économiques différentes.** Le degré de perception de chacun de ces problèmes est sans doute variable, mais l'un et l'autre appellent des initiatives.

**Une réforme globale des règles du pacte de stabilité et de croissance, qui apporterait conjointement des solutions à ces deux problèmes, semble à votre rapporteur de nature à renverser complètement les effets en termes de crédibilité d'une réforme du pacte en temps de crise. Formellement, elle comporterait une réforme équilibrée avec à la fois un assouplissement et un resserrement des règles. Sur le fond, en supprimant la propriété asymétrique du pacte (v. *infra*), elle déboucherait sur un renforcement de la crédibilité de l'engagement des Etats à éviter les déficits excessifs, qui est aujourd'hui en question.**

## LA POSITION DE VOTRE DÉLÉGATION

**Ainsi, votre Délégation estime, non seulement que le pacte de stabilité et de croissance peut être réformé, mais encore qu'il doit l'être, et que cette réforme doit explicitement ménager quelques souplesses favorisant l'adaptation du PSC.**

### *b) Comment réformer le pacte ?*

(1) Les arguments pour une réforme interne du pacte ne manquent pas...

**Marco BUTI** a évoqué la question du processus de réforme du pacte en indiquant que ses préférences allaient vers **une réforme interne plutôt que vers une redéfinition solennelle du pacte.**

*« Tout cela m'amène au dernier point qui concerne les options de réforme. Je suis en faveur d'une réforme du Pacte de Stabilité qui soit une réforme interne plutôt qu'une réforme qui remet tout en cause.*

*Par ailleurs je disais tout à l'heure -mais nous le voyons tous les jours- qu'une des caractéristiques des règles supranationales est que c'est extrêmement difficile à changer. Quand un gouvernement se donne des règles nationales il le fait souvent pour passer une période de mauvaise conjoncture. L'examen des règles des pays européens -et pas seulement dans le passé- montre que lorsqu'on passe une période de mauvaise conjoncture on change les règles. Au niveau supranational, c'est beaucoup plus difficile.*

*Nous avons fait l'expérience il y a deux jours sur l'Ecofin d'une recommandation à la France, à laquelle deux pays se sont opposés. Pour changer les règles du Pacte de Stabilité, même sans toucher les traités, il faut l'unanimité. C'est très difficile à obtenir. **La poursuite d'une voie interne de réforme me semble être plus prometteuse** qu'une réforme qui remettrait tout en cause, avec le risque de rester sans règle. »*

**On ne peut négliger l'avis d'un expert européen sur les difficultés politiques d'une réforme explicite du pacte.**

**La règle de l'unanimité, qui n'est pas sans logique** s'agissant d'un domaine qui concerne la souveraineté des Etats, **est une contrainte forte** sur laquelle risque évidemment de buter toute réforme.

**Le fonctionnement concret du pacte, qui repose sur une règle de majorité qualifiée, offre davantage d'espace** à une adaptation des règles.

**Le réalisme est par conséquent plutôt du côté d'une réforme interne, ou plutôt d'adaptations discrètes, que de celui d'une réforme formelle du pacte, qui impliquerait une renégociation de ses règles.**

**D'ailleurs, dans les faits, de profondes adaptations du pacte ne sont-elles pas déjà intervenues sans qu'une redéfinition formelle des règles ait été engagée ?**

On peut identifier deux sources différentes d'adaptations.

La première peut être associée au processus même d'application des règles qui, en raison d'une certaine imprécision de ces règles mais aussi des marges d'appréciation laissées au gouvernement chargé d'appliquer le pacte (le Conseil) (v. *infra*), a été l'occasion d'établir une jurisprudence dont la conformité aux règles du PSC ne paraît pas toujours entière.

La seconde, moins directement liée à l'application du pacte, a pris la forme de **Codes de conduite** successifs. En effet, suite à l'adoption des trois piliers du pacte de stabilité et de croissance, le Conseil a adopté un *Code de conduite* dont une révision est intervenue en juillet 2001. Ces codes n'ont pas de valeur juridique ; ils se veulent une **sorte de circulaire d'application** du règlement n° 1466/97 relatif à la prévention des déficits excessifs, à usage interne.

A ce propos, soulignant la valeur juridique des plus incertaine de ces documents, votre Délégation avait encore estimé, dans son rapport précité, que cette situation posait un réel problème (v. *infra*).

(2) ... toutefois, les enjeux d'une réforme du pacte sont tels qu'un processus transparent et plus cohérent est préférable.

Dans un contexte de coordination des politiques économiques en Europe par des règles qui constituent autant d'**engagements mutuels** des Etats et autant de **contraintes sur l'exercice démocratique** essentiel qu'est le vote du budget par un Parlement, il n'appartient pas à des **Codes de conduite** de modifier ces règles.

**De plus, à supposer qu'une réforme du pacte de stabilité et de croissance intervienne, il ne serait pas souhaitable qu'elle soit portée par un acte sans valeur juridique.**

### LA POSITION DE VOTRE DÉLÉGATION

**Si l'imprécision des règles du pacte de stabilité et de croissance appelle des clarifications, ce qui peut, à son tour, justifier l'adoption d'une forme de charte d'application du pacte de stabilité et de croissance, il faut néanmoins se demander si l'imprécision du pacte de stabilité et de croissance n'est pas telle que tout acte de ce genre puisse être considéré comme excédant les limites de l'interprétation. C'est à cette conclusion que votre Délégation est parvenue.**

**Elle l'a conduite à souhaiter qu'une réforme explicite du pacte soit entreprise, de sérieuses questions de principe s'opposant à une réforme en catimini du pacte.**

Au demeurant, l'analyse détaillée des «Codes de conduite » vient étayer l'inquiétude de votre Délégation puisqu'il apparaît que ces codes ont substantiellement modifié le pacte sans qu'aucun contrôle démocratique n'intervienne.

Enfin, il y a lieu de mettre en évidence les effets négatifs d'adaptations successives, au fil de l'eau, sur la cohérence des règles du pacte de stabilité et de croissance (v. *infra*).

Votre Délégation ne peut, sur ce point, que s'associer aux très justes propos de **Jean PISANI-FERRY** :

*« J'ai deux points à ajouter.*

*Le premier (point) porte sur ce débat que nous avons eu sur le fait de savoir s'il faut faire de la réforme interne ou de la réécriture comme disait Marco BUTI. Est-ce que nous pouvons modifier les règles ? Il me semble qu'il ne faut pas surestimer les difficultés. Je crois qu'il y a mérite à avancer par la voie interprétative. Mais au bout d'un moment la voie interprétative touche ses limites parce que son défaut est évidemment que la lisibilité des règles s'affaiblit et que l'impression prévaut que les règles sont appliquées de manière différente aux uns et aux autres, selon des critères qui ne sont pas nécessairement très précis et avec un doute sur l'équité dans l'application des règles.*

*Il me semble que nous pouvons tirer des leçons de ce qui s'est passé en matière bancaire. Nous avons fixé des règles pour les ratios de solvabilité des banques et puis nous nous sommes aperçu que ces règles qui étaient nécessaires avaient un certain nombre de défauts et nous les avons changées. Nous avons utilisé des règles plus complexes, plus sophistiquées.*

*Je pense que nous avons exactement le même type de problème, c'est-à-dire que nous avons reconnu le problème de l'existence d'une question de discipline collective, nous avons fixé une règle, nous nous apercevons des défauts de cette règle et maintenant il faut passer à une règle plus sophistiquée. »*

## **2. Des règles insuffisamment précises ?**

**Un critère important de la qualité de toutes règles est leur précision.**

Ce critère est d'autant plus essentiel s'agissant du pacte de stabilité et de croissance que ses règles constituent, insistons-y, des **engagements politiques extrêmement importants**. Elles sont en effet de nature non seulement à **restreindre la souveraineté des Etats**, mais encore, compte tenu des modalités de leur adoption et de leur mise en œuvre, à **limiter l'exercice de la démocratie représentative**. Rappelons, en effet, que **les Parlements nationaux n'ont eu presque aucune part dans l'élaboration du pacte de stabilité et de croissance** et sont **mis à l'écart de son application**. Quant à lui, le **Parlement européen** n'est que **de façon très contingente intégré dans les procédures du pacte**.

**Pourtant, la question de la précision des règles du pacte de stabilité et de croissance a, globalement, été absente des débats du colloque organisé par votre Délégation.**

Une analyse soignée des règles du pacte montre pourtant qu'elles sont affectées d'une réelle imprécision. Elles appellent donc des interprétations, et d'ailleurs, elles en réservent parfois explicitement l'occurrence. Une telle situation est usuelle s'agissant de règles. Encore faut-il d'abord que la nécessité d'interprétation ne concerne pas des aspects fondamentaux de la règle et que le processus d'interprétation soit correctement institutionnalisé.

Or, ces conditions ne sont pas vérifiées pour le pacte de stabilité et de croissance. Cette situation est d'une réelle gravité compte tenu des atteintes qu'elle porte à des principes aussi forts que la souveraineté des Etats et la démocratie. Elle fonde par ailleurs des polémiques qui nuisent à la crédibilité du système et pourrait, en cas de crises, déboucher sur de véritables impasses juridiques.

**Des aspects fondamentaux du pacte requièrent une interprétation.**  
On peut en donner deux exemples importants.

*a) L'imprécision de la règle de l'équilibre, voire de l'excédent à moyen terme*

Le **premier exemple** concerne la **règle de retour à l'équilibre, voire à l'excédent**. Elle est énoncée en ces termes par l'article 3 du règlement 1466/97 :

*« Chaque Etat membre participant présente au Conseil et à la Commission les informations nécessaires à l'exercice périodique de la surveillance multilatérale visée à l'article 103 du traité sous la forme d'un programme de stabilité ....*

*Un programme de stabilité fournit les informations suivantes :*

*(a) l'objectif à moyen terme d'une position budgétaire proche de l'équilibre ou excédentaire, ainsi que la trajectoire d'ajustement qui doit conduire à la réalisation de cet objectif concernant l'excédent/le déficit des administrations publiques et l'évolution prévisible du ratio d'endettement de l'Etat... ».*

Une difficulté majeure consiste à définir ce qu'on doit entendre par « moyen terme ». Doit-il s'agir d'une **échéance** temporelle donnée (et pas trop éloignée) ou faut-il y voir une **période de quelques années** ? Le choix entre ces deux interprétations revêt une grande importance compte tenu des débats portant sur la politique budgétaire. Ceux-ci tendent en effet à opposer les partisans de l'assainissement budgétaire en soi, quelles que soient les conditions économiques, aux partisans d'une politique budgétaire dessinée en fonction du cycle économique, les premiers favorisant logiquement le « moyen terme-échéance », les seconds le « moyen terme-période ».

*b) L'imprécision de la règle de prohibition-sanction des déficits excessifs*

Le **second exemple** de l'indétermination des règles du pacte concerne **la sanction des déficits excessifs**. On pourra s'étonner de cette appréciation : la prohibition des déficits publics dépassant les 3 points de PIB prend des apparences très rigoureuses. Toutefois, une réserve fondamentale doit être prise en compte : le Conseil est doté d'une **compétence d'évaluation globale** (article 104.6 du Traité) pour juger qu'un déficit est excessif. **La portée d'un dépassement du plafond des 3 % du PIB est, par conséquent, totalement indéterminée juridiquement**. Elle dépend de l'évaluation du Conseil puis, bien sûr, de sa décision.

**Sans doute, certains prétendront-ils que le pacte de stabilité et de croissance a remédié à cette indétermination en précisant au paragraphe 3 de l'article 2 du règlement 1467/97 :**



Le Conseil tient compte « dans son évaluation globale, des observations éventuelles de l'Etat membre concerné, lui indiquant qu'une baisse annuelle du produit intérieur brut de moins de 2 % en termes réels est néanmoins exceptionnelle, eu égard à d'autres éléments d'information allant dans le même sens... ». Ceux-ci sont, en particulier, « le caractère soudain de la récession ou la baisse cumulative de la production par rapport à l'évolution constatée dans le passé ».

Sans doute, doit-on rappeler que dans la résolution d'Amsterdam, autre pilier du pacte, les Etats se sont engagés à ne pas invoquer le bénéfice de la clause d'exonération liée à la survenance de conditions exceptionnelles et temporaires lorsque la baisse annuelle du PIB réel serait inférieure à 0,75 %.

**Il reste que la compétence d'évaluation globale du Conseil prévue à l'article 104 du traité est générale** et que, comme les précisions apportées par le pacte ne portent que sur un des éléments de cette évaluation (la survenance d'une récession), on ne peut juridiquement considérer qu'elles s'appliquent à la totalité du spectre de l'évaluation confiée au Conseil.

Au demeurant, le fait même que cette question se pose entraîne une difficulté substantielle puisque, notamment, la portée du critère des 3 points de PIB de déficit public est en jeu.

### *c) Des imprécisions très préoccupantes*

(1) Il n'existe nulle procédure spécifique d'interprétation...

**Il faut d'abord souligner que ces problèmes d'interprétation sont d'autant plus lourds que les besoins d'interprétation des règles du pacte de stabilité et de croissance ne reçoivent aucun début d'organisation institutionnelle appropriée.**

Le pacte ne prévoit pas que ces règles puissent devoir être interprétées. Par conséquent, il n'organise pas de procédures spécifiques permettant de résoudre les problèmes d'interprétation qui pourraient survenir.

Compte tenu de l'importance des problèmes qui se posent de ce point de vue, cette lacune est extrêmement préoccupante.

**Tout se passe comme si l'interprétation des règles du pacte pouvait être existentielle, c'est-à-dire réalisée au gré des événements, et confiée, sans problème, à la Commission et au Conseil.**

**C'est oublier un certain nombre de considérations capitales.**

- (2) ... ce qui favorise l'apparition et la persistance de conflits dommageables...

**La première d'entre elles est qu'il risque à tout moment d'exister une divergence d'interprétation entre Commission et Conseil et au sein même du Conseil.** Le fonctionnement concret du pacte donne quelque résonance à cette inquiétude, qui joue contre la crédibilité du pacte. Si la Commission semble parvenir aisément à faire adopter par le Conseil ses vues sur le sens et le *tempo* de la discipline budgétaire en Europe, une sorte de jeu de rôles contre-productif s'instaure dès qu'il s'agit d'appliquer concrètement ces vues. On y revient plus avant.

- (3) ... et l'éventualité d'atteintes indues à certains principes essentiels

En outre, **il apparaît tout à fait anormal, s'agissant de règles qui concernent la souveraineté des Etats et qui limitent l'exercice démocratique de détermination de la politique des finances publiques, qu'un tel espace soit offert à l'interprétation par des instances à la légitimité démocratique spécifique et qu'on peut juger réduite.**

### ***C. QUEL ÉQUILIBRE INSTITUTIONNEL ?***

Il faut **insister sur le fait que le pacte de stabilité et de croissance ne confère aucune automaticité à l'application de ses règles et qu'il organise un mécanisme institutionnel** qui confère un rôle particulier à chacune des institutions désignées pour appliquer les règles qu'il prescrit.

En bref, le pacte fonde une **sorte de gouvernement budgétaire européen** dont l'**autonomie**, sans doute **limitée**, **ne doit pas être sous-estimée.**

Il reste à apprécier si le mécanisme institutionnel du PSC fonctionne correctement. Telle n'est pas la conclusion de votre Délégation qui, raisonnant dans le cadre existant d'un gouvernement européen limité, a souhaité, dans son rapport précité, formuler quelques propositions de rationalisation des rôles dévolus aux institutions chargées de l'application du PSC.

#### **1. Les points de vue des intervenants**

**Jean PISANI-FERRY**, qui avait la charge de développer cette question, a tout particulièrement insisté sur sa vision des imperfections du mécanisme institutionnel en charge de l'application du pacte.

**Il a préconisé d'abord d'augmenter le rôle de la Commission et d'améliorer le fonctionnement du Conseil.**

Sur le rôle de **la Commission**, il a estimé que *« les propositions qui ont été faites de ce point de vue là, de permettre à la Commission d'adresser aux Etats membres, sans passer par le Conseil, des avis, des avertissements sur l'orientation de la politique économique et les problèmes qu'elle peut poser, sont de bonnes propositions. Il me semble qu'il faut essayer d'aller vers un acteur qui est écouté parce qu'il dit des choses pertinentes et qu'il a la capacité de dire ces choses pertinentes parce qu'il a l'information, il a l'analyse qui lui permet de le dire. »*

*Aujourd'hui le paradoxe en Europe est que parfois nous écoutons davantage le Fonds Monétaire International lorsqu'il vient nous parler de politique économique que nous n'écoutons la Commission. En tout cas, quand une mission du Fonds Monétaire International arrive dans les Etats membres elle est reçue avec plus d'attention que lorsque vient la mission de la Commission. Est-ce que c'est normal dans la mesure où nous avons construit un système beaucoup plus intime entre nous que nous l'avons avec le Fonds Monétaire International ? Je ne crois pas. »*

Sur le fonctionnement **du Conseil**, il a préconisé de remédier à sa **« complexité avec des formations du Conseil (multiples) ; l'Ecofin, l'Eurogroupe** qui se distinguent par, à la fois, leur nombre, leurs participants et leurs fonctions » et qu'*« il y ait une traduction institutionnelle précise, c'est-à-dire que la gestion de toutes ces questions (les questions de politique économique) doit relever d'un Conseil spécifique aux pays de la zone Euro ».*

Il a conclu : *« Il faut renforcer ce Conseil, lui donner cette capacité et il me semble -mais je sais que c'est un point qui est controversé- qu'il faut aller jusqu'à lui donner une capacité à décider face à certaines situations économiques particulièrement difficiles, à prendre des orientations qui auraient une valeur contraignante pour les Etats membres ».*

**Son analyse met également en cause les Etats membres.**

*« Le troisième et dernier point concerne les États membres. Ils sont eux-mêmes coresponsables de ces difficultés et ils ont aussi leur travail à faire. Le premier travail est un travail de transparence en matière budgétaire ; il n'est pas normal que certaines situations se révèlent avec un décalage. Je rappelle l'exemple du Portugal dont nous avons découvert avec un an de retard qu'il était en situation de déficit excessif. Je crois qu'il n'est même pas normal que pour les prévisions budgétaires, l'évaluation des effets des mesures de politique économique, l'information soit essentiellement concentrée dans les services de l'administration et que le public ne dispose pas d'une information qui permette de juger effectivement de l'orientation et de l'impact des décisions budgétaires. »*

*Je crois aussi qu'il serait souhaitable de réfléchir à des mécanismes, des modalités par lesquels l'insertion, disons l'imbrication, entre les éléments de politique économique commune et les politiques nationales serait renforcée. Il me semble qu'un débat sur le programme de stabilité dans les Parlements nationaux, le fait d'insérer une espèce de Chapitre 1 de la loi de finances qui expliciterait la manière dont les orientations qui sont proposées au Parlement s'intègrent ou ne s'intègrent pas dans une orientation commune aux pays de la zone euro, tout cela aiderait à ce qu'il y ait une meilleure appropriation de cette dimension dans les décisions nationales. »*

De nombreux intervenants ont prolongé ces points de vue. Notre collègue **Jean ARTHUIS**, président de la commission des finances a vigoureusement plaidé pour que l'Europe progresse vers une meilleure gouvernance européenne tout en admettant lucidement les difficultés de l'exercice. **Marco BUTI** a, quant à lui, fermement soutenu la proposition de confier à la Commission des prérogatives accrues, en particulier, celle d'adresser directement des avertissements aux Etats.

**Jean-Paul FITOUSSI** a souhaité que le Conseil exerce davantage de responsabilités et notamment qu'il puisse régulièrement définir un niveau de déficit en lien avec l'exercice d'une compétence positive de définition du niveau de l'investissement public.

Enfin, **Christopher ALLSOPP** a insisté sur les besoins de mieux asseoir les institutions en charge de la politique budgétaire en Europe, mentionnant deux voies alternatives, l'une organisée autour d'un collège d'experts, l'autre plus politique.

## **2. Les propositions de votre Délégation**

### *a) L'analyse de la situation actuelle*

**Votre Délégation souhaite rappeler ses propres analyses et propositions sur ce sujet.**

On peut s'accorder sur **le constat que la coordination des politiques économiques par le PSC fonctionne mal. Le PSC en lui-même en est une manifestation évidente.** Le contenu du règlement 1466/97, censé donner de l'ampleur à la coordination des politiques économiques prévue par l'article 99 du traité que sont supposées incarner les *Grandes orientations de politique économique* (GOPE) adoptées par le Conseil, a été **restreint au seul champ de la politique budgétaire**, ce qui ne témoigne pas de l'efficacité du Conseil à coordonner les politiques économiques.

**Le constat d'un dysfonctionnement de la coordination des seules politiques envisagées par le pacte, les politiques budgétaires,** peut encore être fait par tout observateur. L'Europe, à l'inverse des Etats-Unis, n'a pas montré sa capacité à définir une politique budgétaire. Et même jugé à la seule aune de sa mission unique de surveillance, l'échec est patent. Certains Etats s'affranchissent des règles, des dissonances très fortes apparaissent périodiquement entre la Commission et le Conseil, le Conseil fait étalage de ses divisions, etc.

**L'organisation institutionnelle** du pacte repose sur un **modèle combinant avis d'experts et décision politique par les pairs.**

**Le Conseil a, en théorie, une responsabilité éminente.** Mais, cependant, cette responsabilité n'est **pas exclusive** de l'intervention d'autres institutions. En effet, le Conseil procède à son examen sur la base d'évaluations effectuées par la Commission et par le Comité économique et financier.

**A l'expérience, cette organisation a montré ses limites. Elle souffre de plusieurs défauts.**

Sans doute, faut-il souligner qu'une bonne part des dysfonctionnements du pacte ne lui sont pas imputables. L'absence de clarté et de précision des règles que les institutions européennes sont chargées d'appliquer est largement en cause. Mais, ces **ambiguïtés rejouent sur les postures prises par les institutions et le « jeu de rôles » inévitable qui s'ensuit mine la crédibilité du mécanisme.**

La **Commission** tend, en effet, à adopter une **posture de vigilance extrême**, que suit le **Conseil** lorsqu'il s'agit de préciser la doctrine, comme dans le cas des Codes de conduite, mais dont il s'éloigne au moment des décisions lorsqu'il cherche une **voie moyenne** entre un **objectif de crédibilité**, qui suppose qu'il ne s'écarte pas systématiquement des « avis d'experts » que représentent les évaluations de la Commission, et une **contrainte diplomatique** qui peut inciter à pondérer la rigueur avec des préoccupations d'équilibre politique.

**Ce « jeu de rôles » n'est pas anodin. Il se déroule sur la place publique, ce qui a pour effet de renverser totalement la hiérarchie théorique des pouvoirs des différentes institutions et d'exposer au public les difficultés de fonctionnement du pacte qui, inhérentes à sa conception même, sont attribuées à tort au Conseil.**

En effet, **si, théoriquement, le Conseil a le dernier mot, la publicité donnée aux avis de la Commission** donne à ceux-ci une **influence identique à celle du Conseil.** Or, la **Commission jouit**, en tant qu'organe d'expertise,

présenté comme indépendant, **d'un effet de réputation** qui lui donne une autorité supérieure à celle du Conseil.

**L'image d'une Commission rigoureuse et d'un Conseil hésitant** tend à se répandre et se renforce à mesure que le Conseil s'écarte des positions prises par la Commission.

La publicité donnée à ce « jeu de rôles » donne le sentiment que les institutions ne sont pas en mesure de se coordonner. Ce sentiment est de nature à provoquer chez **les agents l'impression que le pacte de stabilité et de croissance**, présenté abusivement comme le seul outil de la discipline budgétaire en Europe, **n'est pas crédible**. Ceci ne peut manquer d'influencer négativement les agents économiques, les autorités monétaires et les marchés.

**Cette mécanique déplaisante est quasiment inéluctable compte tenu du compromis institutionnel sur lequel repose le pacte.**

Il s'efforce de concilier **deux logiques**, celle d'une **gouvernance politique** et celle d'une **gouvernance par les experts**. Le **compromis** que représente le pacte de stabilité et de croissance, qui tend à **consacrer la gouvernance politique mais en la cernant par des règles** et en l'aiguillonnant par la pression de l'expertise, **ne peut fonctionner que si les règles sont claires et si les acteurs sont réputés crédibles**. Ni l'une ni l'autre de ces conditions ne sont remplies. On l'a abondamment démontré pour ce qui concerne la clarté des règles. S'agissant de la crédibilité des acteurs, on a également indiqué comment les postures prises par chacun d'eux pouvaient la miner.

Il faut ici **ajouter deux considérations** :

- la **dévolution de la fonction de surveillance à la Commission n'est probablement pas appropriée** ;
- la **gouvernance du pacte de stabilité et de croissance est insuffisamment démocratique**.

Dans un compromis où le rôle de l'expertise est reconnu, il convient de s'assurer que ce rôle est dévolu à une instance qui réunit les qualités que doit présenter tout bon organe de contrôle : l'indépendance, la transparence et le professionnalisme. Sans dénier à la Commission cette dernière qualité, force est de constater qu'elle ne dispose pas des deux autres. L'exercice par la Commission de prérogatives propres lui donne le rôle d'un acteur de la construction européenne qui lui ôte l'indépendance que doit avoir un organe de contrôle par rapport aux gestionnaires du projet ou du système contrôlé.

S'agissant de la transparence, la situation paraît également peu satisfaisante. Si la Commission s'entoure d'experts, l'évaluation de ses propres conclusions n'est pas formellement organisée ni publiée.

Enfin, la **Commission ne rend pas suffisamment compte de ces travaux auprès des institutions politiques nationales**, ce qui limite singulièrement les débats qu'ils pourraient susciter.

Avec cette dernière observation, on touche à une autre **carence intrinsèque de la gouvernance du pacte**, son **caractère insuffisamment démocratique**. Cette **lacune** concerne, on l'a vu, les conditions d'élaboration de l'expertise, mais elle **concerne aussi les pouvoirs politiques du Conseil**. Ceux-ci sont exercés sans que les législateurs nationaux n'interviennent. Cette situation crée un sentiment d'expropriation, qui renforce les incompréhensions nationales par rapport à la gouvernance européenne.

#### *b) Les propositions de votre Délégation*

Votre Délégation a cru sage de partir du principe que la constitution d'un gouvernement européen de pleine compétence n'était pas une perspective immédiate et qu'il fallait raisonner dans le cadre d'un gouvernement européen à la compétence assez strictement encadrée, qui n'est autre que la situation actuelle.

Votre Délégation a estimé que **la nécessaire clarification des règles du pacte de stabilité et de croissance résoudrait nombre des problèmes** que les institutions en charge de l'animer rencontrent.

Mais, il lui est apparu aussi qu'il fallait **améliorer le rôle de l'expertise dans le mécanisme de surveillance**.

### LA POSITION DE VOTRE DÉLÉGATION

Le cadre de la politique budgétaire en Europe appelle la **création d'un vrai organisme d'audit** que la Commission ne peut être, compte tenu du rôle qui est le sien dans le système européen et de sa fonction de force de proposition dans le domaine des politiques économiques. Dans cette perspective, il faudrait d'abord que la fonction d'expertise soit confiée à un **organisme indépendant, soumis à l'évaluation des pairs**. Il faudrait également que cet organisme soit **assujéti à des obligations d'exposé de ses conclusions auprès des institutions politiques** des pays de la zone euro. Il conviendrait également de lui reconnaître le **pouvoir de proposer des sanctions** en cas de dépassement constaté des normes de soldes publics redéfinies conformément aux propositions dont l'exposé suit.

Pour le reste, la **Commission garderait toutes ses prérogatives** actuelles, **excepté celles dévolues à l'organisme d'audit**. En particulier, elle continuerait d'exercer une fonction de recherche et de proposition. Elle se verrait par ailleurs **confier un rôle nouveau**: celui d'élaborer des recommandations au Conseil dans le processus nouveau (v. *infra*) de définition des limites du solde nominal.

Le **Conseil** conserverait ses **pouvoirs de décision en matière de surveillance et de sanction** des règles du pacte. Compte tenu de l'enrichissement de ces règles, il se verrait confier des **compétences précises en matière de définition des plafonds de solde nominal** (v. *infra*). Afin d'accroître la **transparence démocratique du système**, le **Conseil serait astreint à une obligation d'exposer ses décisions aux parlements nationaux**





## CHAPITRE II

### LES RÈGLES DU PACTE DE STABILITÉ ET DE CROISSANCE SONT-ELLES ÉCONOMIQUEMENT FONDÉES ?

Le pacte de stabilité et de croissance devrait traduire une vision claire et adaptée de la discipline budgétaire nécessaire à une union monétaire. Votre Délégation a estimé dans son rapport précité que tel n'était pas encore le cas, **la cohérence du PSC étant affectée d'un vice originel que les différentes versions du Code de conduite censées en guider l'application ont aggravé.**

Les intervenants du colloque ont, quant à eux, presque unanimement diagnostiqué un problème de pertinence économique du PSC ; mais ils se sont séparés par leur diagnostic et par la teneur de leurs propositions de réforme.

Votre Délégation tient, en préambule, à rappeler ses propres suggestions qui lui semblent dessiner une voie moyenne et réaliste entre les solutions envisagées par les experts.

#### LA POSITION DE VOTRE DÉLÉGATION

Par rapport à la situation actuelle, caractérisée par la **coexistence problématique d'une règle dure de prohibition des déficits excédant 3 points de PIB et d'une règle molle, et de plus en plus confuse, d'un « retour à l'équilibre voire à l'excédent » du solde nominal**, votre Délégation recommande de **réorganiser la discipline budgétaire en clarifiant** les règles et en les **adaptant aux problèmes économiques** auxquels doivent pouvoir répondre les politiques budgétaires en Europe.

A un pacte de stabilité et de croissance de moins en moins crédible et au fonctionnement plutôt néfaste pour l'économie européenne, votre Délégation recommande de substituer **la règle des trois soldes.**

Elle consisterait d'abord à déterminer **un plafond permanent de déficit structurel**. Un plafond de **2 points de PIB** paraît approprié pour concilier la maîtrise structurelle de la dette publique, qui serait progressivement allégée si les Etats respectaient cette règle, et la dynamique de l'investissement public.

Ce plafond de déficit structurel serait complété par la définition de **critères de solde nominal à géométrie variable**.

Ils seraient définis par le Conseil, sur proposition de la Commission, en fonction de la situation conjoncturelle prévisible et d'un objectif clair d'évolution de la dette publique. La définition de ces objectifs serait **encadrée de deux manières** : aucun Etat ne pourrait se voir contraint au cours d'une année d'améliorer son solde structurel de plus de 0,5 point de PIB ; une limite absolue de déficit nominal serait posée qui serait fixée à 5 points de PIB, sauf événement exceptionnel.

**Dans un tel système, il existerait non plus un « déficit excessif », mais trois « soldes excessifs ». Deux d'entre eux seraient intangibles : un déficit structurel excédant 2 points de PIB ; un déficit nominal excédant 5 points de PIB. Le dernier solde, le solde nominal imposé dans les limites précédemment indiquées à chaque Etat, varierait, quant à lui, en fonction des perspectives économiques.**

Les travaux de votre Délégation l'ont conduite à estimer qu'à partir d'un pacte de stabilité et de croissance initial qui pouvait être considéré comme exempt d'erreur manifeste d'appréciation, une dérive s'est produite, favorisée par l'imprécision des règles adoptées et les failles logiques potentielles du PSC initial.

Cette dérive s'est accentuée à mesure de l'adoption successive de Codes de conduite qui, non seulement traduisent une exacerbation des contradictions du PSC, mais, plus grave encore, comportent des atteintes aux règles initiales du PSC et, par ricochet, à des principes politiques essentiels, la souveraineté nationale et la démocratie représentative.

## **I. DES RÈGLES À LA COHÉRENCE IMPARFAITE**

**On présente le pacte de stabilité et de croissance comme un ensemble cohérent de règles** avec, d'un côté (le règlement n° 1466/97) un mécanisme de prévention des déficits excessifs et, de l'autre (le règlement n° 1467/97) un mécanisme de prohibition-sanction des déficits excessifs. Il existerait une relation logique entre le mécanisme de prévention et celui de prohibition-sanction en ce sens que le premier constituerait une garantie contre une violation du second. En effet, la règle imposant une position équilibrée voire excédentaire des comptes publics permettrait d'éviter, en cas de situation économique défavorable, la survenance d'un déficit excessif.

**Cette présentation est apparue trop flatteuse à votre Délégation** qui a souligné tout particulièrement deux faiblesses de cet ensemble, susceptibles d'en affecter sérieusement l'équilibre :

- les propriétés asymétriques du pacte ;
- les contradictions entre les différents « piliers » du pacte.

## ***A. LES PROPRIÉTÉS ASYMÉTRIQUES DU PACTE***

### **1. Un diagnostic divergent**

**Plusieurs intervenants ont abordé le problème de « l'asymétrie » du pacte.**

Sous les réserves exprimées précédemment, elle se manifeste d'abord **juridiquement** par le contraste entre la rigueur apparente de la règle prohibant et sanctionnant les déficits excessifs et la règle de retour à l'équilibre, voire à l'excédent, qui, elle, ne fait l'objet d'aucune sanction, positive ou négative.

Ce constat, difficile à récuser et, par conséquent, unanimement partagé, a trouvé des prolongements qui, quant à eux, sont moins consensuels.

**La discussion a porté sur la dimension économique de l'asymétrie du pacte.**

Pour certains intervenants, il conviendrait de **renforcer la discipline budgétaire dans les phases d'expansion**. Cette proposition met l'accent sur l'insuffisante portée de la règle de retour à l'équilibre voire à l'excédent, formulée dans le premier règlement. Il faudrait remédier à cette situation afin **d'éviter que les États ne conduisent des politiques procycliques en période de forte croissance**, mais aussi pour prévenir le dépassement du plafond constitutif de la survenance des déficits excessifs tout en permettant aux États de pratiquer des politiques de stabilisation budgétaire dans les phases de ralentissement économique.

Cette position a été particulièrement développée par **Jean PISANI-FERRY** et **Marco BUTI**. Tous deux ont illustré leur analyse par l'épisode de la « cagnotte ».

**Jean PISANI-FERRY :**

*« Les principes, les règles, ce que nous disons devoir être au centre du système, ne font pas l'objet d'une appropriation suffisante. Tout cela conduit à donner des signaux aux différents États qui ne sont pas*

*nécessairement les bons signaux, qui sont même, éventuellement, de mauvais signaux, des signaux pervers et **effectivement la règle des 3 % a fonctionné comme un signal pervers**, en 2000-2001, en France. Nous avons eu l'impression que parce que le solde s'éloignait du seuil des 3 % les choses allaient bien alors que, fondamentalement, en termes structurels elles n'allaient pas si bien que cela.*

*Le débat sur la « cagnotte » me semble avoir parfaitement illustré le fait que **nous avons confondu le fait de s'éloigner de 3 % et le fait d'être proches de l'équilibre budgétaire...** »*

**Marco BUTI :**

*« Le comportement procyclique n'est pas lié directement au Pacte de Stabilité, c'est une tendance inhérente dans le fonctionnement des systèmes et dans les décisions des politiques économiques. Quel est le système ? C'est l'exemple de la « cagnotte » qui a été donné ici. Quand on est candidat à l'élection présidentielle, ici ou dans d'autres pays, qu'est-ce qu'on fait ? On promet de baisser les impôts une fois que la croissance sera là. On se comporte de façon inhérente, de manière procyclique. Qu'est-ce que l'on fait quand les choses vont mieux ? Il est difficile de résister à la pression pour distribuer l'argent. Cela ne signifie pas que le Pacte de Stabilité ne pose pas un problème, mais il n'a pas corrigé cette tendance procyclique. Je vais revenir à cela dans les propositions et dans les hypothèses de modifications possibles du Pacte de Stabilité. »*

Sans récuser entièrement cette analyse, **Jean-Paul FITOUSSI** nous semble avoir défendu **la thèse selon laquelle le pacte comporterait en soi un biais restrictif** qui constituerait l'aspect le plus indésirable de l'asymétrie du mécanisme. L'existence même d'une règle stigmatisant les déficits publics excédant 3 points de PIB tendrait à configurer les politiques budgétaires dans un sens restrictif. Même si ce point n'a pas été totalement développé, il est possible de le résumer comme résultant des arguments suivants :

- le respect de la limite de 3% impose d'être toujours proche de l'équilibre structurel des comptes publics ;

- cet équilibre structurel n'est, en soi, pas optimal dès lors qu'il suppose d'autofinancer l'investissement public ;

- en outre, **il ne laisse comme marge de politique budgétaire que le jeu des stabilisateurs automatiques** qui peut être **insuffisant** si la stimulation en période de ralentissement économique appelle une activation plus nette de la politique budgétaire, **ou nocif** si le comblement de l'écart négatif de croissance accumulé dans les phases de faible croissance est gêné en période d'expansion par les stabilisateurs automatiques.

## 2. Des recommandations contrastées

**Dans le prolongement des analyses regrettant l'insuffisance des incitations exercées par le pacte sur les Etats pour qu'ils assainissent leurs finances publiques en période de forte croissance, diverses propositions de réforme ont été envisagées par les intervenants.**

**Marco BUTI** a évoqué deux aménagements.

Le premier est de nature institutionnelle :

*« Je pense qu'il faut **augmenter la transparence** et ici il s'agit d'**améliorer la surveillance de la politique budgétaire**. Il y a une nécessité de **corriger les biais procycliques** dont je parlais tout à l'heure. Ici il y a une question de « early warning » pas seulement en mauvaise période mais aussi quand les choses vont mieux.*

*Je pense que les propositions discutées au niveau de la Convention, de donner à la Commission la possibilité de lancer des avertissements directs plutôt que de passer par le Conseil, qui est nécessairement partisan, sont bonnes. »*

Le second consisterait à créer des « *Rainy day funds* » :

*« Je pense aussi que nous pourrions également envisager la possibilité d'**améliorer les éléments incitant à bien se comporter en bonne période**. Une proposition serait d'avoir la possibilité d'avoir des **fonds de réserve** mis de côté en bonne période, au lieu de les distribuer, pour les réutiliser après en mauvaise période. »*

Dans la même veine, **Jean-Luc TAVERNIER** a évoqué un aménagement institutionnel qui reviendrait à « dépolitiser » le fonctionnement du pacte, puis l'exemple des Pays-Bas :

*« Il y a la solution de Charles WIPLOSZ, qui consiste à renvoyer cela à une sorte d'agence de fonctionnaires indépendants. Ce n'est peut-être pas pour tout de suite. Il y a d'autres pays qui ont essayé de trouver un compromis entre l'intérêt intrinsèque d'avoir une politique de stabilisateurs automatiques et la nécessité de laisser la place à ce besoin d'action discrétionnaire des gouvernements et des parlements.*

*Il s'agit par exemple, aux Pays-Bas, d'encadrer à l'avance, ex ante, le comportement procyclique. On ne s'interdit pas d'avoir un comportement procyclique, on ne s'interdit pas -parce qu'on sait que ce n'est pas très crédible de se l'interdire tout à fait- de rendre aux ménages et aux entreprises une partie des plus-values fiscales en période de vaches grasses mais on*

*plafonne à l'avance la proportion de plus-values que l'on rendra sous cette forme.»*

Enfin, **Jean PISANI-FERRY** a insisté sur la dimension institutionnelle de la solution.

*« Sur le plan des **institutions**, j'en ai un peu parlé, il y a des choses à faire du côté de chacun des grands acteurs.*

***La Commission a besoin de sortir de la frustration dans laquelle nous l'avons mise, elle qui se pensait comme un embryon de gouvernement européen et à qui nous avons, en matière macroéconomique, retiré toute fonction de type exécutif. Il me semble que la Commission doit se penser et nous devons l'aider à se penser, comme l'acteur central de l'intelligence du système, c'est-à-dire qu'elle doit produire, apporter des analyses, elle doit faire en sorte de donner autant que possible à la discussion de politique économique en Europe un contenu analytique précis et elle doit, sur cette base, exercer une fonction de surveillance des politiques économiques d'un des différents Etats membres de manière aussi libre que possible.***

*Actuellement, ce n'est pas le cas puisque c'est, encore une fois, le Conseil qui exerce la surveillance. Je crois que les propositions qui ont été faites de ce point de vue là, de permettre à la Commission d'adresser aux Etats membres, sans passer par le Conseil, des avis, des avertissements sur l'orientation de la politique économique et les problèmes qu'elle peut poser, sont de bonnes propositions. Il me semble qu'il faut essayer d'aller vers un acteur qui est écouté parce qu'il dit des choses pertinentes et qu'il a la capacité de dire ces choses pertinentes parce qu'il a l'information, il a l'analyse qui lui permet de le dire...*

*Il faut renforcer ce Conseil, lui donner cette capacité et il me semble -mais je sais que c'est un point qui est controversé- qu'il faut aller jusqu'à lui donner une capacité à décider face à certaines situations économiques particulièrement difficiles, à prendre des orientations qui auraient une valeur contraignante pour les Etats membres... »*

Il semble possible à votre rapporteur d'interpréter les propos de **Jean PISANI-FERRY** pour adjoindre à ce volet institutionnel de la réforme, un volet relatif au contenu même de la règle à partir de sa critique implicite du nominalisme du pacte. Cette critique débouche logiquement sur la proposition qu'un raffinement de la surveillance budgétaire intervienne, qui pourrait consister à surveiller les soldes structurels plutôt que les soldes nominaux.

La critique de **Jean-Paul FITOUSSI** est, quant à elle, cohérente avec sa proposition générale d'assouplir les règles du pacte et son souci de promouvoir une règle d'or sur le modèle britannique (v. *infra*).

### 3. L'analyse de votre Délégation

Votre Délégation a été conduite à s'inquiéter des propriétés asymétriques du pacte de stabilité et de croissance au terme d'une analyse nuancée.

Il faut, en effet, distinguer selon elle le pacte lui-même et les Codes de conduite successifs.

#### *a) L'asymétrie dans le PSC lui-même*

S'agissant du PSC, lui-même, le problème vient à la fois de l'absence d'incitations à conduire des politiques contracycliques dans la phase haute du cycle et du niveau trop rigoureux du plafond du déficit admissible (3 % du PIB).

#### *(1) Quelle discipline budgétaire dans les phases hautes du cycle ?*

Sur le premier point, il semble nécessaire de **remédier à l'illusion** qu'engendre **en période de croissance supérieure au potentiel la seule considération du solde nominal**. Il conviendrait de **sélectionner un meilleur indicateur** et d'**instaurer un mécanisme** incitant les Etats à mettre en œuvre dans de telles phases de l'activité économique une politique de **provisionnement budgétaire**.

Il est sans doute exact, comme le remarque **Jean-Paul FITOUSSI**, que l'existence d'un taux de croissance supérieur au potentiel peut relever d'un épisode de rattrapage après une phase de croissance fiable, qui n'appelle pas en soi le déclenchement d'une politique budgétaire contracyclique, c'est-à-dire d'un resserrement volontaire de cette politique. Il n'en est pas moins vrai que l'ampleur et la durée de tels épisodes sont *a priori* peu prévisibles et que le risque d'une consommation excessive des fruits de la croissance se traduisant par une dégradation de l'équilibre structurel des finances publiques est particulièrement fort dans des circonstances économiques favorables.

C'est pour tenir compte de ces analyses nuancées que votre Délégation estime souhaitable de **confier aux Etats membres une certaine latitude pour définir des cibles de politique budgétaire adaptées dans de telles hypothèses**.

La proposition de **confier au Conseil la compétence encadrée de fixer des objectifs d'évolution du solde nominal en fonction des perspectives économiques** traduit cette volonté.

Outre qu'elle donnerait **une plus grande lisibilité**, sinon une certaine existence, **à la coordination des politiques budgétaires** en Europe, cette



réforme conférerait à la discipline budgétaire **plus de clarté et, en même temps que plus de rigueur, plus de souplesse.**

**Celles-ci sont également indispensables** pour que les politiques budgétaires soient **plus en harmonie avec les variations de l'activité.** Mais **elles le sont aussi pour que les situations nationales soient mieux prises en compte** que par des règles uniformes.

Les débats du colloque n'ont que peu abordé une **source pourtant très importante d'asymétrie du PSC**, qui est que **celui-ci plaque des règles universelles sur des situations économiques nationales pour le moins contrastées.**

**Jean-Paul FITOUSSI** a judicieusement relevé en ce sens que **les régimes d'inflation variables** en Europe pouvaient sensiblement modifier, au moins à court terme, les conditions d'application du PSC.

**Jean-Paul FITOUSSI :**

*« C'est vrai qu'il est intéressant de regarder le taux d'inflation parce que les pays dont le taux d'inflation est le plus important bénéficient d'un ballon d'oxygène budgétaire relatif par rapport aux autres. Pour un pays qui a un taux d'endettement de 60 % et qui a pour objectif de stabiliser sa dette publique, un point d'inflation en plus par rapport à la moyenne lui permet un déficit budgétaire de 0,6 point inférieur à la moyenne.*

*Lorsque nous comparons l'Espagne et l'Allemagne, nous nous apercevons que l'existence d'une inflation supérieure en Espagne soulage nettement le budget espagnol. Nous pourrions dire les choses autrement : le fait que l'inflation soit, en Allemagne, plus basse qu'elle ne l'est en moyenne implique que le déficit budgétaire allemand, du seul fait de la mécanique de la dette publique et des intérêts sur la dette publique, soit plus élevé. »*

Votre Délégation avait, quant à elle, observé que **la sensibilité des comptes publics à des variations de rythme d'activité diffère** sensiblement entre les Etats européens.

**SENSIBILITÉS DES BUDGETS NATIONAUX À DIFFÉRENTS CHOCES**  
**Variation du solde public après un choc équivalent à 1 point de PIB**

*(en points de PIB)*

	<b>Choc de consommation</b>	<b>Choc d'investissement</b>	<b>Choc sur les exportations</b>	<b>Choc de productivité</b>
BELGIQUE	0,57	0,17	0,27	2,07
ALLEMAGNE	0,65	0,19	0,27	0,16
GRÈCE	0,87	0,20	0,27	0,1
ESPAGNE	0,77	0,18	0,25	0,09
<b>FRANCE</b>	<b>0,80</b>	<b>0,21</b>	<b>0,30</b>	<b>0,12</b>
IRLANDE	0,50	0,10	0,17	0,03
ITALIE	0,68	0,22	0,30	0,23
PAYS-BAS	0,59	0,15	0,23	0,08
AUTRICHE	0,61	0,17	0,26	0,09
PORTUGAL	0,82	0,17	0,26	0,13
FINLANDE	0,77	0,16	0,25	0,03
<b>ZONE EURO</b>	<b>0,70</b>	<b>0,19</b>	<b>0,28</b>	<b>0,14</b>

Ce **constat, comme celui d'une efficacité variable des stabilisateurs automatiques**, invite à laisser quelques marges à l'adaptation des objectifs budgétaires en fonction des situations nationales.

(2) *Que penser de la définition actuelle du déficit excessif ?*

S'agissant du **niveau absolu du déficit excessif**, on rappelle que s'il est fixé à 3%, c'est pour des raisons qu'on ne peut que conjecturer. Les explications varient. Soit il s'agissait de fixer une limite proche de la moyenne des déficits de l'époque, soit il s'agissait de fixer une limite supposée stabiliser le poids de la dette publique dans le PIB autour de 60 % avec une croissance de l'ordre de 5 % en valeur nominale. Aujourd'hui, cette recherche historique des motivations compte moins que le constat que le plafond des 3 % peut être assez régulièrement dépassé et, surtout, paraît excessivement rigoureux dans des phases de net ralentissement économique.

Les faits obligent d'abord à constater que plusieurs pays ont dépassé cette limite, démentant ainsi l'opinion de certains selon laquelle elle serait toujours respectée. Les causes de ces dépassements doivent être recherchées afin de déterminer s'il s'agit de causes passagères ou de causes plus permanentes. Parmi les premières, on peut faire valoir à la suite d'**Olivier GARNIER**, les problèmes de transition rencontrés par des pays qui étaient initialement dans une position budgétaire structurelle très éloignée de l'équilibre. Si là se bornait le problème, il serait possible de maintenir inchangée la limite des 3 points de PIB, quitte à la détendre provisoirement jusqu'à complet rétablissement de l'équilibre budgétaire. Mais, il existe un

autre motif plus permanent qui conduit à juger que cette valeur, trop exigeante, risque d'être fréquemment dépassée.

Il n'existe pas de justification à l'existence d'un régime permanent d'équilibre des comptes publics, comme on l'indiquera plus loin. En particulier, il n'apparaît pas anormal de financer par emprunt une série de dépenses non récurrentes et à utilité prolongée. On pense en particulier aux investissements publics.

Dans l'esprit de votre Délégation, il n'est pas condamnable qu'il existe un déficit structurel, soit qu'il corresponde à ce type de dépenses – le montant des investissements publics nets s'élève à environ 1,5 point de PIB en zone euro et doit être augmenté –, soit pour stabiliser la croissance, dès lors qu'une limite lui est fixée. Ainsi, tout ralentissement économique prononcé peut, sans réunir les conditions d'une récession telles qu'envisagées par le traité, conduire à dépasser la limite des 3 %.

Il convient sur ce point d'être réaliste et de le reconnaître. C'est pourquoi  **votre Délégation**, soucieuse de maintenir une règle de déficit excessif,  **propose de relever le plafond actuel. Il pourrait être porté à 5 points de PIB.**

**Cette proposition n'a nullement pour motivation de permettre de sortir de la crise actuelle** du pacte de stabilité et de croissance. Celle-ci est attribuable à l'insuffisant redressement des comptes publics dans la période précédant le ralentissement économique en cours, situation dont les autres propositions de la Délégation devraient pour l'avenir écarter l'éventualité, et aux effets particulièrement puissants sur les recettes publiques de certains pays de ce ralentissement

Il ne s'agit pas de « casser le thermomètre » pour passer un moment difficile. Mais, on ne peut manquer de s'interroger sur la qualité intrinsèque du thermomètre. Le problème à résoudre est de savoir si un plafond de déficit public fixé à 3 points de PIB est adapté, compte tenu du contexte et des objectifs de la discipline budgétaire en Europe.

Il faut bien considérer que la discipline budgétaire européenne doit s'attacher à prévenir les externalités négatives pour les partenaires que pourraient créer des comportements nationaux excessivement laxistes.  **Compte tenu du coût national d'un dérapage budgétaire** (les charges de la dette induites)  **et des autres règles que votre Délégation souhaite voir mises en place**, et qui se traduiraient par une rigueur mieux adaptée (un déficit structurel plafonné à 2 points de PIB, une cible mouvante de solde nominal sanctionnable), la  **probabilité de survenance** d'un déficit de 5 points de PIB  **serait très faible.**

De plus, l'**impact d'un tel déficit** sur les partenaires **ne doit pas être surestimé**. Les ressources d'épargne privée sont particulièrement élevées en Europe.

Enfin, un **arbitrage** doit être réalisé **entre les risques**. Faut-il préférer les **conséquences fâcheuses pour la croissance** de la zone d'une **règle trop stricte** qui accentuerait le ralentissement d'un pays de l'UEM **ou la garantie contre des conséquences indésirables à la probabilité limitée d'un creusement temporaire du déficit d'un Etat ?**

En avançant ces propositions, votre Délégation récuse tout procès qui les présenterait comme de circonstance. Elle entend, au contraire, mieux structurer la discipline budgétaire en Europe. Le seul débat qui vaille est celui de la pertinence du cadre européen des politiques budgétaires. A l'heure où l'impulsion budgétaire donnée à la croissance aux Etats-Unis s'accommode d'un déficit public de 6 points de PIB, il appartient aux défenseurs du plafond actuel des déficits publics en Europe de montrer qu'il est économiquement justifié.

*b) Une aggravation des problèmes d'asymétrie par les Codes de conduite*

S'il convient de remédier aux propriétés asymétriques du PSC, il faut aussi **dénoncer l'aggravation de ces propriétés** dans le cadre des **Codes de conduite**. Sous couvert d'une plus grande considération portée à l'adéquation entre le cycle économique et la position budgétaire des Etats, les Codes de conduite successifs comportent des conclusions qui vont à rebours de la conception d'une politique budgétaire contracyclique dans les phases de croissance ralentie.

Au nom d'une conception excessivement rigoureuse de l'endettement public (v. *infra*) qui conduit à éliminer tout nouvel endettement et toute dette publique à terme, les Codes de conduite interdisent de fait l'apparition d'un besoin de financement public. Une telle prohibition, qui pénaliserait certainement la dynamique de l'investissement public, limiterait considérablement la capacité de stabilisation à court terme de la politique des finances publiques. En effet, celle-ci dépend de la capacité de l'Etat à compenser les effets d'une variation des comportements des autres agents dont l'ampleur n'est pas *a priori* déterminable.

**Votre Délégation estime que la logique de l'UEM impose de borner le creusement du besoin de financement public**. C'est pourquoi, elle suggère de considérer comme excessif, quoi qu'il en soit, tout déficit public excédant 5 points de PIB. Elle n'en considère pas moins qu'il est infondé d'interdire tout besoin de financement public et juge **cohérent de laisser des marges à la politique budgétaire** afin qu'elle puisse compenser des « épisodes de sur-épargne » des autres agents économiques. C'est pour cette

raison, et dans toute cette mesure que, sans baisser aucunement la garde contre des déficits excessifs, elle souhaite que soit détendue la limite actuelle des déficits publics et qu'elle ne peut accepter *a fortiori*, sur ce point, les Codes de conduite adoptés par le Conseil.

## ***B. LES CONTRADICTIONS ENTRE LES DIFFÉRENTS « PILIERS » DU PACTE, TRADUCTIONS D'HÉSITATIONS DOCTRINALES***

Votre Délégation avait insisté sur les **failles logiques du pacte de stabilité et de croissance**. Cet aspect n'a pas été particulièrement développé par les intervenants. Pourtant, son importance invite à y revenir ici, d'autant que le défaut de logique du pacte tend à s'accroître à mesure que les institutions européennes, Commission et Conseil, retouchent ses règles.

Pour votre Délégation, **l'élément-clef expliquant le caractère contradictoire entre elles des règles du pacte de stabilité et de croissance est, sans conteste, l'interprétation donnée à la règle du retour à l'équilibre, voire à l'excédent, à moyen terme.**

Il lui est apparu nettement que la règle du retour à l'équilibre du solde public nominal à une **échéance fixée, plutôt que sur une période économique donnée** (celle du cycle), est contradictoire avec les autres piliers du pacte de stabilité et de croissance qui, contrairement à elle, introduisent une relation entre la gestion du solde public et les évolutions conjoncturelles.

Au lieu de lever cette contradiction, les différentes versions du *Code de conduite* l'ont, malheureusement, accentuée.

En fait, **tout se passe comme si l'Europe était privée de doctrine budgétaire, dans un conflit permanent entre un keynésianisme tiède et un néoclassicisme sourcilleux.**

### **1. Les contradictions entre les piliers du pacte...**

**L'interprétation donnée à la règle d'équilibre à moyen terme est, d'abord, en contradiction avec la résolution du Conseil européen d'Amsterdam du 17 juin 1997, qui constitue l'un des trois piliers du pacte et qui établit un lien entre la position budgétaire des Etats et leurs situations économiques.**

En effet, cette résolution indique que « *l'adhésion à l'objectif qui consiste à parvenir à une situation budgétaire saine proche de l'équilibre ou excédentaire permettra à tous les Etats membres de faire face aux fluctuations conjoncturelles normales tout en maintenant le déficit public dans la limite de la valeur de référence de 3 % du PIB* ».

Etant précisé que cette résolution n'a pas de caractère contraignant, à l'inverse des deux autres piliers du pacte qui sont des règlements dérivés du traité, il faut souligner que sa teneur contredit les termes du règlement ici examiné.

Alors que celui-ci fait peser sur la politique budgétaire une contrainte d'équilibre permanent, qui semble correspondre à une conception économique particulière fondée sur la répudiation des déficits publics – v. *infra* –, la résolution d'Amsterdam est compatible avec une autre vision dans laquelle les soldes publics peuvent fluctuer, et s'accompagner de situations de déficits dans des limites données (3 % du PIB), en fonction de la situation économique.

**Ensuite et plus encore, l'existence même d'une procédure sanctionnant les déficits excessifs conduit à admettre l'éventualité de déficits qui ne sont pas excessifs et, par là même, à récuser l'interprétation donnée à la règle qui suppose l'existence d'un régime permanent de position équilibrée ou excédentaire des comptes publics.**

**Enfin, le sens même de l'examen par le Conseil des programmes n'est pas conforme avec une telle lecture de la règle, puisque le règlement prévoit que le Conseil procède à une évaluation globale de la position budgétaire dont la raison d'être est précisément de juger de l'opportunité d'une position non équilibrée.**

Ces contradictions ont été accentuées par les Codes de conduite successifs.

## **2. ... ont été accentuées par les Codes de conduite successifs...**

L'aspect essentiel du **Code adopté en 1998** réside dans les tentatives d'interprétation du principe d'une position à moyen terme proche de l'équilibre ou excédentaire qu'il comporte.

**Sur ce sujet, on ne peut qu'être étonné par la coexistence d'éléments d'interprétation susceptibles de déboucher sur un assouplissement de la règle de retour à l'équilibre adoptée en 1997 avec la réaffirmation de cette même règle dans toute sa pureté.**

Du côté des **analyses susceptibles de soutenir une application assouplie de la règle**, il convient d'abord de souligner la **référence à la résolution du Conseil européen d'Amsterdam**, déjà mentionnée, qui implique de récuser le retour coûte que coûte à l'équilibre. Par ailleurs, **le Conseil fait siens les arguments tendant à une appréciation relative des programmes et de leur application tenant compte de l'impact de la conjoncture sur les finances publiques.** Une précision importante est

apportée à ce sujet puisque **le Conseil**, suivant en cela le comité monétaire, **estime que l'objectif de moyen terme doit être envisagé par référence à la longueur du cycle économique**. Il ajoute que tout jugement sur la position budgétaire doit emprunter la **méthode de l'ajustement conjoncturel** à partir des conditions propres à chaque pays, c'est-à-dire tenir compte de l'évolution des soldes structurels.

**L'ensemble de ces considérations est toutefois contrebattu par la réaffirmation de la règle de retour à l'équilibre dans toute la pureté qu'elle présente dans les dispositions du règlement 1466/97.**

En effet, adoptant une démarche curieuse, le Conseil estime qu'« *il importe d'empêcher que la situation budgétaire à moyen terme proche de l'équilibre ou excédentaire devienne une cible mouvante* ». Il **demande** donc que les **programmes de stabilité et de convergence**, qui, alors, devaient être soumis à la fin de 1998, **fassent état de la réalisation aussi rapide que possible** de l'objectif à moyen terme du pacte de stabilité et de croissance. Il considère même, sur la base de l'analyse de la Commission, que **cet objectif devrait être atteint à la fin de 2002 au plus tard**.

**Ainsi, le même document, entériné par le Conseil, contient deux conceptions contradictoires des règles du pacte.**

**La révision du Code de conduite en juillet 2001 n'a pas remédié à cette contradiction. Elle l'a accentuée.**

En effet, s'il comporte à nouveau la recommandation **d'apprécier les positions budgétaires des Etats en les corrigeant de leur composante conjoncturelle, le code révisé réaffirme le principe d'une vérification de l'application de la règle de retour à l'équilibre nominal**. En bref, une approche visant à ajuster la politique budgétaire en fonction du cycle économique est, aussitôt qu'entamée, **récusée**.

### **3. ... qui représentent une fuite en avant allant jusqu'à contrevenir au pacte**

Le fonctionnement concret du pacte laisse apparaître la **coexistence d'une incapacité à appliquer des règles mal conçues**, incapacité plutôt salutaire étant donné les effets négatifs d'une application des règles, et d'**une fuite en avant vers un durcissement doctrinal qui va jusqu'à contrevenir aux règles initiales du pacte**.

Le Code de conduite révisé en 2001 illustre ce propos. Avec ce Code, le Conseil estime que l'utilité d'un examen des positions budgétaires corrigeant les effets du cycle économique réside dans les possibilités qu'il offre pour s'assurer que la situation structurelle des comptes publics présente

une marge suffisante pour qu'une dégradation conjoncturelle n'éloigne pas le solde public d'une situation budgétaire proche de l'équilibre à moyen terme.

**Cette recommandation implique que soit consacré un principe d'équilibre permanent du solde nominal des comptes publics, que l'excédent permanent du solde structurel doit garantir.**

**Le Code de conduite révisé n'alourdit pas seulement les contradictions des règles du PSC relevées plus haut, il contrevient à ces règles.**

**Avec cette recommandation, le Conseil, sur la proposition de la Commission, opère un renoncement de principe à tout déficit public, ce qui va bien au-delà des règles du pacte de stabilité et de croissance.**

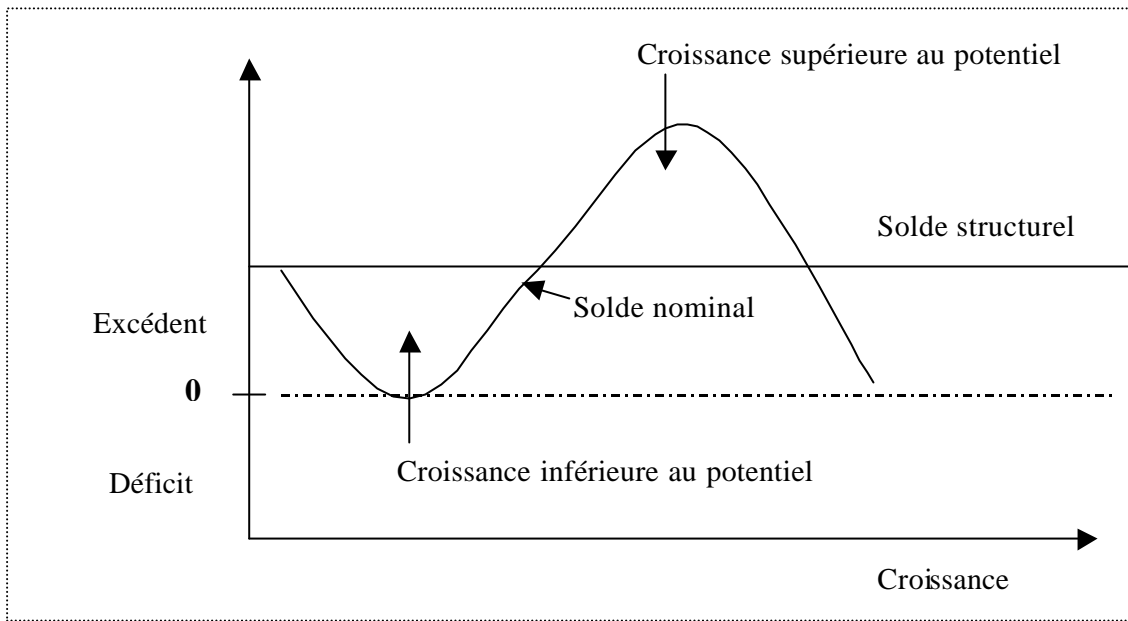
**Pour « visualiser » ce glissement, on peut comparer deux graphiques correspondant, l'un au cadre budgétaire du Code révisé, l'autre au cadre budgétaire du PSC.**

Il faut, au préalable, rappeler que le solde structurel correspond à l'équilibre des recettes et dépenses publiques d'un pays qui serait toujours en situation de croissance conforme à son potentiel. On sait que tel peut ne pas être le cas et que la croissance est parfois inférieure, parfois supérieure au potentiel (cf. *infra*).

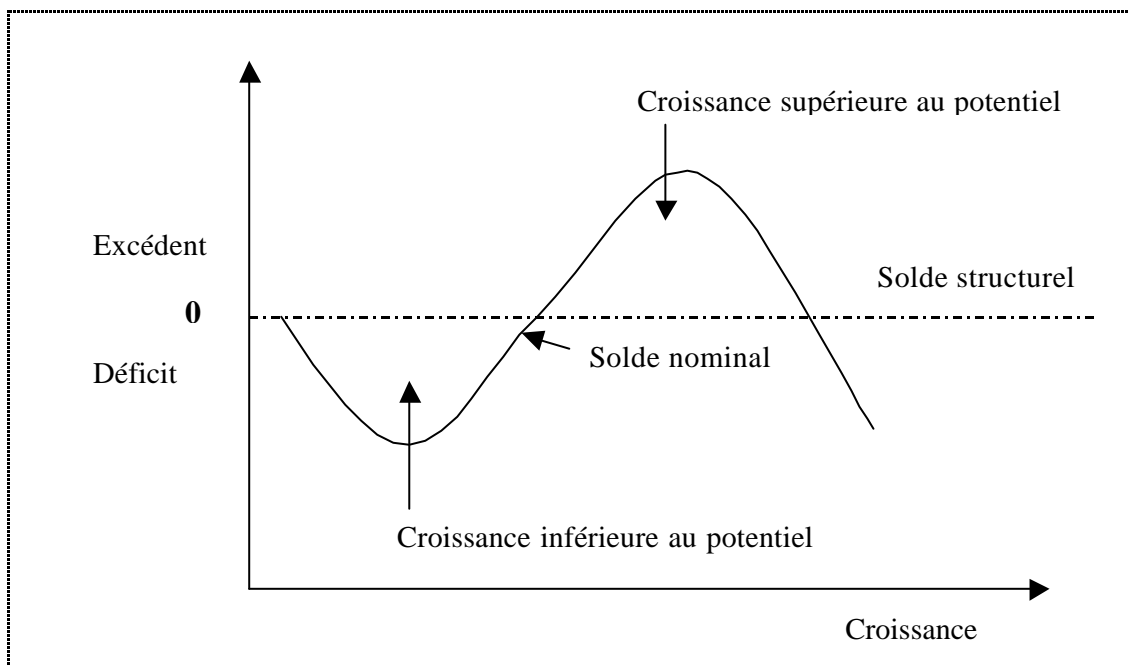
En exigeant des Etats qu'ils connaissent une situation permanente d'excédent structurel en raison des garanties qu'offrirait une telle position dans les phases de ralentissement du cycle économique, au regard de la règle d'équilibre nominal des comptes publics, le Code révisé introduit une nouvelle règle, sensiblement plus contraignante que celle du PSC.

Avec le Code de conduite révisé, le solde public évoluerait dans un tunnel qu'on peut représenter graphiquement comme suit :





Cette représentation graphique peut être comparée avec celle que formalise une règle d'équilibre du solde nominal sur la période d'un cycle.



On constate que le Code révisé va bien au-delà du PSC.

Il ne borne d'ailleurs pas là le renforcement de la discipline budgétaire par rapport au pacte de stabilité et de croissance initial. Celui-ci se manifeste encore par la recommandation de réunir des marges de manœuvre

supplémentaires en visant un excédent structurel tel que se produise une **rapide** réduction du ratio dette publique/PIB, afin de se garantir contre des risques budgétaires indépendants des variations cycliques.

Cet accroissement des exigences du pacte n'est pas anodin. Il est à comprendre en fonction des recommandations du Conseil européen de Stockholm (mars 2001) visant à un examen régulier de la soutenabilité des finances publiques, notamment au regard de l'impact sur les budgets publics du vieillissement de la population qui laisse présager une augmentation de plusieurs points de PIB de la charge des retraites. La logique sous-jacente au Code révisé est que le niveau de la dette publique soit réduit dans des proportions telles que les économies de charges d'intérêt réalisées financent le surcroît de charges publiques résultant de l'alourdissement des retraites. Une telle logique est discutable<sup>1</sup>, et, en particulier, on peut préférer à cette approche comptable l'adoption de réformes structurelles efficaces ; surtout, elle constitue une réforme très profonde du PSC que rien n'autorise.

**Votre rapporteur constate que le code de conduite ainsi révisé comporte une modification des règles du pacte de stabilité et de croissance.**

**S'il est bien vrai que les finances publiques des Etats européens doivent être assainies, il n'est guère admissible que le cadre de la discipline budgétaire en Europe soit si profondément modifié dans de telles conditions.**

Du reste, de telles initiatives augmentent la distance qui sépare les règles des conditions de leur application, ce qui ne renforce pas la crédibilité de l'ensemble.

## **II. COMMENT REDONNER UNE LOGIQUE ÉCONOMIQUE AU CADRE DE LA POLITIQUE BUDGÉTAIRE EN EUROPE ?**

L'essentiel des critiques adressées au PSC se focalise sur son **défait de pertinence économique**. Il n'est donc guère surprenant que les intervenants aient tous fait valoir, qu'à cette aune, le pacte était perfectible. En cela, ils ont pleinement conforté les analyses de votre Délégation.

**Cependant, il n'a été possible de dégager un consensus ni sur le contour même des problèmes, ni sur l'ensemble des solutions à apporter pour les résoudre.**

---

<sup>1</sup> Voir le rapport précité de votre Délégation.

Aucune forme d'accord ne peut être relevée sur la façon d'améliorer la surveillance budgétaire. C'est plutôt un constat de divergences qui doit être mis en évidence, qu'elles concernent la portée concrète du renouvellement théorique envisagé, ou l'existence, et les voies d'élimination d'éventuels effets pervers de la surveillance budgétaire.

**A. UN ACCORD MINIMUM SUR LE FAIBLE DEGRÉ DE PERTINENCE DES INDICATEURS DE LA SURVEILLANCE BUDGÉTAIRE, D'IMPORTANTES DIVERGENCES SUR LA NATURE ET LA PORTÉE DU DIAGNOSTIC**

Un accord s'est fait sur l'idée que le suivi des **soldes budgétaires nominaux** représentait une **modalité excessivement fruste** de surveillance budgétaire en Europe. Cet accord invite à recommander de dépasser cet indicateur. Toutefois, aucun consensus solide ne s'est fait jour, que ce soit sur la nature du problème ou sur les solutions à lui apporter.

Sans doute, faut-il relever que la totalité des intervenants ayant considéré que le solde public nominal ne permettait pas d'apprécier correctement la situation budgétaire d'un Etat, et, partant, de prévenir que celle-ci n'exerce pas d'effets négatifs sur les partenaires, tous les experts ont suggéré d'**accorder une attention particulière à la position structurelle des soldes publics**.

**RAPPEL**

On rappelle que la **position structurelle** des soldes publics correspond **au niveau des soldes publics corrigé de l'influence des fluctuations de la conjoncture par rapport à un taux de croissance** considéré comme correspondant au taux de la **croissance potentielle** d'une économie. Celui-ci est, en première approximation, donné par le taux de croissance de la population active que multiplient les gains de la productivité par tête du travail. Dans une **approche cyclique de l'activité économique**, il existe des périodes où le taux de croissance effectif est inférieur à ce taux de croissance potentielle et *vice versa*. Dans les premières, le solde public se dégrade spontanément ; il se redresse de même dans les secondes. Il convient donc, pour juger de la position réelle des finances publiques, de corriger le solde de l'impact **transitoire** d'une croissance inférieure ou supérieure à la croissance potentielle.

Toutefois, cette **recommandation commune ne doit pas dissimuler des divergences profondes sur la portée qu'ont entendu lui conférer les experts**.

## 1. Un problème technique d'identification des positions budgétaires structurelles qui n'est pas insurmontable

### *a) Pour une surveillance explicite des déficits structurels*

**La portée pratique** d'une surveillance des positions budgétaires structurelles a été particulièrement mise en doute par **Jean-Luc TAVERNIER** lorsqu'il a posé la question de l'arbitrage entre des règles simples, «*voire simplistes*» et des règles pertinentes au niveau économique qui sont «*plus sophistiquées*».

#### **Jean-Luc TAVERNIER :**

*« Idéalement les règles de surveillance et de coordination des politiques budgétaires devraient satisfaire les deux critères. Elles devraient être sophistiquées pour répondre aux préoccupations économiques et elles devraient être suffisamment simples pour que tout le monde puisse se les approprier et qu'elles puissent s'appuyer sur des grandeurs non manipulables, non contestables, etc... »*

*Pour qu'une règle soit reconnue comme bonne et qu'elle survive, il faut qu'elle concilie ces deux critères. Or il s'agit de concilier l'inconciliable. Ce dilemme a toujours été présent, il était déjà présent dans la négociation du Traité de Maastricht. Visiblement les arguments de lisibilité l'ont remporté puisque nous sommes sortis avec les deux critères les plus frustrés de la comptabilité nationale que sont le déficit et la dette publique sans référence à des choses plus sophistiquées que seraient le déficit primaire, la dette nette, y compris la dette implicite des régimes de retraite ou, bien sûr, le déficit structurel, le déficit corrigé des fluctuations cycliques.*

*Il faut bien voir que c'est un point extrêmement lourd lorsqu'on parle de la définition et de la mise en œuvre de règles. Typiquement lorsque nous raisonnons sur le haut de cycle et lorsque nous nous demandons comment faire pour éviter d'être trop procycliques en haut de cycle, comment faire pour inciter les gens, les gouvernements, les parlements à laisser jouer les stabilisateurs automatiques il faut raisonner en déficit corrigé des fluctuations cycliques, en déficit structurel.*

*Il faut savoir que ce n'est pas un agrégat de comptabilité nationale incontestable. C'est un agrégat qui, pour le calculer, l'estimer, nécessite d'avoir une estimation de la croissance potentielle de l'économie, nécessite d'avoir une idée, à chaque instant du cycle, de l'écart entre la position de l'économie et sa position sur le sentier de croissance potentielle, d'en inférer les plus-values ou les moins-values de recettes fiscales par rapport à cette situation de conjoncture moyenne. Donc ce sont des choses qui sont hautement*

*techniques, qui nécessitent des méthodes économétriques, des statistiques, des dires d'expert.*

*À titre d'exemple, pour l'année 2002 « l'écart de croissance » pour la France, en moyenne annuelle 2002, est négatif pour le FMI et pour nous, Ministère des Finances français. Il est quasiment nul et pas d'ailleurs avec tout à fait le même signe pour l'OCDE ou la Commission Européenne. C'est embêtant. À telle enseigne d'ailleurs qu'au Comité de Politique Economique de l'Union Européenne nous nous sommes saisis du sujet pour essayer d'améliorer et d'harmoniser les méthodes. Mais nous voyons bien que dans les circonstances actuelles nous n'aurons pas de solution satisfaisante du point de vue de ces deux critères : simplicité et pertinence, pour traiter les hauts de cycle. Il faudra forcément mettre le curseur quelque part. »*

**Votre Délégation se reconnaît pleinement dans la problématique ici explorée, mais sans tirer les mêmes conclusions.** Elle avait sans doute souligné les difficultés techniques inhérentes à la définition d'un solde structurel et **encouragé l'initiative du Conseil Ecofin** pour qu'**une méthode commune et fiable puisse être définie** à cet effet. Elle ne peut que renouveler cet encouragement. Mais elle avait aussi estimé qu'**il existe bien**, en effet, **un problème de viabilité** des règles actuelles du PSC. L'exclusive attention portée aux soldes nominaux comporte un biais procyclique dont pâtit la politique budgétaire en Europe. Il convient d'y remédier. Votre Délégation ne peut à ce sujet que rappeler que la pratique du PSC, on l'a indiqué en étudiant les différents Codes de conduite, s'y essaie, mais dans une confusion regrettable. Les Codes de conduite ne sont d'ailleurs pas les seules références en la matière. La recommandation faite à certains pays, dont la France, de réduire de 0,5 point par an leur déficit structurel donne, d'ores et déjà, à cette notion un rôle pleinement opérationnel dans le système de surveillance européenne des politiques budgétaires.

**Il semble, par conséquent, à votre Délégation, qu'une amélioration de l'indicateur de la surveillance des positions budgétaires est à la fois souhaitable, faisable et nécessaire à la survie du PSC. Elle passe incontestablement par une plus grande attention portée au solde structurel.**

C'est pourquoi **votre Délégation propose** d'intégrer aux règles de discipline budgétaire en zone euro **un plafond de déficit structurel**, dont le niveau pourrait être de 2 % compte tenu des besoins de financement des investissements publics et de stabilisation économique.

#### *b) Pour une meilleure prise en compte des dettes publiques*

Une autre approche a été développée par **Jean PISANI-FERRY** qui a recommandé d'accorder plus d'attention à **la dette publique** et proposer de

graduer la discipline budgétaire en fonction des situations nationales d'endettement.

**Jean PISANI-FERRY :**

*« Je pense qu'il faut mettre plus l'accent sur la dette, par là permettre des politiques d'endettement à des Etats qui partent d'une situation de dette faible en prenant en compte les différents éléments de cette dette, c'est-à-dire en y incluant les engagements implicites de différentes natures dont les retraites. »*

Cette proposition séduisante d'**un pacte de soutenabilité à terme des finances publiques** a le mérite de mettre en avant un indicateur dont la pertinence en termes de surveillance des positions budgétaires structurelles et d'impact sur les autres agents économiques, en particulier les partenaires, est sans doute plus grande que le solde annuel des recettes et des dépenses publiques.

Il reste toutefois de sérieux obstacles à son adoption et quelques interrogations sur les prolongements économiques qui pourraient en résulter.

Du premier point de vue, il faut tenir compte de l'importante variété des situations nationales de dette publique qui conduit à douter de l'acceptabilité d'une telle approche par les Etats les plus endettés.

Du second point de vue, il faut d'abord s'interroger sur la conciliation entre une approche de long terme par la dette et les marges de stabilisation à court terme. Il convient aussi de souscrire aux réserves de **Jean-Paul FITOUSSI** sur les modalités d'appréciation de la soutenabilité budgétaire à travers l'endettement. Le choix entre le suivi de la dette brute et de la dette nette doit être résolu, de même qu'on ne peut, dans une telle démarche, ignorer les contreparties de l'endettement.

Aux yeux de votre Délégation, **en attendant que soient réglées ces questions**, il reste **plus « robuste » de suivre le solde public** dans des conditions permettant d'éviter les « illusions » dues aux variations cycliques. Cependant, l'assouplissement du cadre de la discipline budgétaire que propose votre Délégation doit être l'occasion de **varier les points de vue et d'accorder une plus grande attention à la dette publique** dans la définition régulière des cibles budgétaires dont le Conseil aurait désormais la charge.

## **2. Une controverse sur le sens à donner à la surveillance des positions budgétaires structurelles**

Les voies de réforme du PSC envisagées par les intervenants traduisent de réelles **divergences sur le sens à donner à une discipline**

**budgétaire basée sur la surveillance des positions budgétaires structurelles.** Elles reflètent les **conflits d'approche de la politique budgétaire que le PSC initial n'a pas résolus** et que les **Codes de conduite ont transformés en un regrettable imbroglio.**

Certaines analyses préconisent des positions structurelles équilibrées voire excédentaires dans le sens des propositions de la Commission. D'autres insistent plutôt sur l'intérêt de pouvoir mobiliser le déficit pour financer l'avenir ou opérer de façon contracyclique en période de ralentissement.

On a déjà longuement exposé ce conflit en présentant les dérives du Code de conduite.

**Si votre Délégation s'inquiète de la soutenabilité à terme de nos finances publiques,** en particulier du fait des engagements latents des administrations publiques, elle estime que cette inquiétude appelle des réformes de fond durables plutôt qu'une approche comptable de court terme. Elle considère, par ailleurs, qu'**il n'existe pas d'arguments économiques convaincants pour interdire tout creusement du besoin de financement public.** Sans mésestimer les inconvénients des déficits publics, elle estime qu'il peut être raisonnable d'y recourir, dans certaines limites, **soit pour financer certaines dépenses, soit pour exercer une influence contracyclique** dans les périodes de ralentissement économique.

#### ***B. POINTS DE VUE SUR LES EFFETS PERVERS DU PACTE DE STABILITÉ ET DE CROISSANCE***

De multiples propositions de réforme du PSC ont été faites pour **prévenir les effets indésirables du pacte sur certaines dépenses publiques.** Les participants au colloque ont, presque tous, évoqué ces propositions. **Dans l'ensemble, à quelques importantes nuances près auxquelles peut se rallier votre Délégation** compte tenu de ses positions antérieures, **leur jugement sur ces propositions a été plutôt négatif.**

Il est possible de présenter l'esprit des **propositions** sous revue en indiquant qu'elles s'inspirent d'une **préoccupation d'éviter** que **la discipline budgétaire ne conduise à sacrifier des dépenses jugées utiles.** Parmi celles-ci, sont fréquemment citées les **dépenses d'investissement,** les **dépenses de recherche-développement** ou encore les **dépenses militaires.**

Avec cette dernière catégorie de dépenses, on touche à une seconde justification de ces propositions, qui est de **traiter plus équitablement des Etats** de l'UEM en tenant compte des efforts particuliers réalisés dans certains domaines présentés comme d'intérêt général.

A ces propositions, plusieurs intervenants ont **opposé des arguments convaincants**, tout en reconnaissant, d'une part, que les ajustements budgétaires conduisent souvent à sacrifier les dépenses les moins inertes qui sont aussi les plus utiles et, d'autre part, que la qualité de la dépense publique est une composante importante des conditions de la croissance en Europe.

**Jean PISANI-FERRY** a judicieusement fait observer que la raison d'être du PSC était non d'améliorer la qualité de la dépense publique mais d'assurer la discipline budgétaire en Europe.

**Jean PISANI-FERRY :**

*« ... Il me semble que le Pacte de Stabilité est un dispositif qui vise à assurer la discipline budgétaire et qu'il n'est pas un dispositif qui vise à améliorer la qualité de la dépense publique et que nous avons intérêt à spécialiser les instruments. »*

Abondant dans ce sens, **Marco BUTI** a fait valoir les difficultés concrètes à introduire les dépenses publiques utiles dans le mécanisme du PSC, ne serait-ce que parce qu'elles sont extrêmement difficiles à circonscrire.

**Marco BUTI :**

*« ... Je voudrais citer une autre étude du Professeur Modigliani avec M. Padoa-Schiopa, un peu plus ancienne où ils essayaient de voir à l'intérieur du budget total de l'Italie et des dépenses publiques ce qu'étaient les dépenses favorables à la croissance. A l'époque -c'était avant la «new economy», peut-être que maintenant nous pourrions en rajouter- nous arrivions, si je ne m'abuse, aux alentours de 16 % du PIB. Nous exclurions 16 % du PIB du calcul du déficit ? Je me pose la question.*

*Lisbonne, par ailleurs, dessine une stratégie de croissance où il y a les dépenses de recherche et développement, de formation, etc... qui sont des « dépenses soft » plutôt que des dépenses d'infrastructures. C'est un peu la nouvelle voie pour une stratégie de croissance. Tout cela devient très flou. Il me semble difficile, même avec une décision du Conseil Européen, d'appliquer de telles règles. »*

**Il semble à votre Délégation qu'il est très difficile de dépasser les objections adressées aux propositions visant à prendre en compte la seule qualité de la dépense publique** dans le formatage des règles de surveillance budgétaire en Europe.

Celui-ci doit être principalement déterminé en se référant aux risques de survenance d'externalités négatives pour les Etats partenaires du fait d'une dérive des besoins de financement, et, plus globalement, d'une mauvaise orientation donnée aux politiques budgétaires.



Toutefois, une **considération raisonnable doit être portée**, selon votre Délégation, **à la nature de la dépense publique**.

Dans son rapport de l'automne dernier, votre Délégation avait déjà évoqué cette question en estimant qu'il convenait de **réserver la question des investissements publics**. Elle avait relevé que **les règles de la surveillance budgétaire en Europe mentionnent expressément ce type de dépenses** que l'évaluation de la situation budgétaire des Etats peut être amené à prendre en compte. Par ailleurs, elle avait rappelé les termes de la **règle d'or** appliquée au Royaume-Uni qui permet, sous certaines réserves, le lancement d'emprunts publics susceptibles de financer l'investissement.

Surtout, sans adhérer complètement à l'idée que les investissements publics sont systématiquement porteurs de croissance, elle n'avait pas été insensible à cette considération mais, également, ce qui est peut-être encore plus important, au fait que les investissements publics réunissent deux propriétés particulières :

- l'absence de récurrence de la dépense ;
- l'utilité prolongée des biens qu'ils produisent.

Il avait, par conséquent, **semblé à votre Délégation raisonnable que la discipline budgétaire en Europe n'interdise pas de financer, au moins en partie, de telles dépenses par l'emprunt**.

**Ce parti pris fonde la proposition** de votre Délégation d'**admettre l'existence d'un déficit structurel qu'il paraît** toutefois raisonnable de contenir par une limite qui pourrait être de 2 points de PIB.

### ***C. UN PACTE DE STABILITÉ ET DE CROISSANCE INCOMPLET***

Dans son rapport précité, votre Délégation avait pu **regretter que le PSC traduise une vision trop restrictive de la coordination** des politiques économiques. De fait, **seul le cadre de la politique budgétaire est concerné** par un PSC dont l'objet aurait pu et dû être plus vaste en application du traité.

S'il est, au stade actuel de la construction européenne, compréhensible que la question de la coordination des politiques économiques soit abordée sans trop d'illusions et avec une certaine prudence, il apparaît nécessaire qu'elle soit plus ouverte.

Le colloque a été l'occasion de mettre plus particulièrement en évidence **deux domaines** dans lesquels **des progrès devraient assez rapidement intervenir**.

**Le premier d'entre eux** concerne les **performances** des Etats en matière d'**inflation**. Le défaut de règles destinées spécifiquement à discipliner les Etats dans ce domaine d'intérêt commun, compte tenu de ses possibles répercussions sur la valeur de l'euro et de l'objectif de stabilité des prix que s'est donnée l'Union et qu'elle a assigné à la politique monétaire, est difficilement compréhensible.

Il faut en effet rappeler que c'est au nom des mêmes objectifs qu'on encadre rigoureusement les politiques budgétaires, mais sans considération pour les niveaux d'inflation des pays. Il faut, par conséquent, réfléchir, comme le suggère **Jean-Paul FITOUSSI**, à établir une relation plus directe entre la surveillance des situations budgétaires et les performances d'inflation, d'autant que ces dernières exercent, comme on l'a expliqué, des effets directs, et paradoxaux, sur la capacité des pays à satisfaire les exigences du PSC en matière budgétaire.

**L'autre domaine** abordé par les intervenants concerne **les liens entre les politiques budgétaires et la politique monétaire**.

**Christopher ALLSOPP** a particulièrement développé ce point. Il a d'abord indiqué que, dans la doctrine de la Banque d'Angleterre, le rôle de la politique budgétaire dans la stabilisation économique de court terme était clairement consacré. La consultation de certains documents de la Banque centrale européenne (BCE)<sup>1</sup> ne fait pas apparaître une telle analyse. Il a ensuite souligné que l'analyse de la fonction de réaction de la BCE pouvait jeter un certain doute sur sa volonté d'apporter une contribution à la stabilisation économique en période de ralentissement et, ainsi, exercer des pressions sur la politique budgétaire, favorables à un creusement des déficits publics.

Ces imperfections dans **l'articulation entre politiques budgétaire et monétaire** en zone euro ont encore été relevées par **Olivier GARNIER**. Celui-ci a d'abord rappelé **le rôle important attribué à la politique monétaire aux Etats-Unis** dans les périodes où une intervention économique stabilisante s'impose. Il a, par ailleurs, insisté sur **la nécessaire recherche d'une meilleure compatibilité entre les deux politiques en Europe**.

---

<sup>1</sup> *En particulier des récents communiqués de presse de cette institution.*

Votre **Délégation souligne l'importance de ces analyses**. Les politiques budgétaires et la politique monétaire en Europe ne doivent pas évoluer dans un climat conflictuel, comme c'est trop souvent le cas. Les solutions à cette situation sont toutefois délicates. Un meilleur dialogue entre les responsables de l'une et l'autre politique serait souhaitable. Mais, votre rapporteur souhaite également évoquer ici l'exemple des conditions d'exercice de la politique monétaire au Royaume-Uni qui, pleinement respectueuses de l'indépendance de la Banque d'Angleterre, n'en exigent pas moins que ses responsables justifient tant leurs méthodes que leurs résultats.

**DEUXIÈME PARTIE**

**LES ACTES DU COLLOQUE**

**DE NOUVELLES RÈGLES POUR LES POLITIQUES  
BUDGETAIRES EN EUROPE ?**

**Jeudi 5 Juin 2003**



## SOMMAIRE

Pages

<b>Jean-Paul FITOUSSI .....</b>	<b>65</b>
<b>Jean PISANI-FERRY .....</b>	<b>71</b>
<b>Christopher ALLSOPP .....</b>	<b>83</b>
<b>Olivier GARNIER.....</b>	<b>90</b>
<b>Marco BUTI.....</b>	<b>95</b>
<b>Jean-Luc TAVERNIER .....</b>	<b>101</b>



*(La séance est ouverte à 9 h 40, sous la présidence de Monsieur Joël BOURDIN).*

-O-O-O-O-O-O-

**M. Joël BOURDIN, Président** - Mesdames et Messieurs, je vous remercie d'être venus aujourd'hui pour participer à ce colloque sur un sujet actuel et passionnant.

Je voudrais tout d'abord remercier tous les intervenants, qui sont autour de moi. Il manque le Président ARTHUIS mais il va arriver car nous avons une réunion de la Commission des Finances au même moment sur un texte important sur la sécurité financière.

Je voudrais remercier ceux qui ont accepté de se déplacer de l'étranger.

Je voudrais saluer **Christopher ALLSOPP** qui est professeur d'économie à l'université d'Oxford et était, il y a encore très peu, membre du Comité de Politique Monétaire britannique. C'est assez naturellement que nous lui avons demandé les raisons pour lesquelles il y a lieu de penser que la politique budgétaire en Grande-Bretagne est supérieure à la politique budgétaire de la zone euro. Il pourra également, je l'espère, nous dire quelques mots sur la façon dont la politique budgétaire de la zone euro est perçue dans le processus d'examen de l'éventuelle adoption de l'euro par nos amis britanniques.

**Marco BUTI** est ici le plus européen d'entre nous puisqu'il est expert auprès de la Commission Européenne, un expert reconnu qui a beaucoup contribué par ses travaux non seulement aux raffinements successifs apportés au Pacte de stabilité et de croissance mais encore à la surveillance de son respect par les états membres. Je suis certain qu'il pourra nouer un dialogue intéressant avec **Jean-Paul FITOUSSI** notamment, que je n'ai pas à présenter ici tant il fait partie de la maison mais à qui je veux dire, comme Président de l'Observatoire français des conjonctures économiques, combien nous apprécions les contributions de cet institut indépendant à nos travaux.

En ce qui concerne **Olivier GARNIER**, Directeur de la stratégie et de la recherche économique à la Société Générale Asset Management, il a lui même contribué récemment à nos travaux sur un tout autre sujet -je l'en



remercie encore d'ailleurs- et je souhaite le remercier de rééditer cette expérience et d'avoir accepté de nous faire part de ses réflexions sur la politique budgétaire aux États-Unis ainsi que sur les interdépendances existant, de ce point de vue, entre la zone euro et les États-Unis.

**Jean PISANI-FERRY** qui est aussi pratiquement chez lui ici, professeur d'économie à l'Université de Paris-Dauphine -que je ne présenterai pas- intervient pour ses réflexions sur la gouvernance économique en Europe. Il nous permettra de prendre la mesure des problèmes que peut susciter l'équilibre institutionnel qui sous-tend la gouvernance budgétaire en Europe.

Enfin, **Jean-Luc TAVERNIER**, qui est Directeur de la Prévision, conclura à titre personnel les interventions de la table avant que nous n'entamions une discussion entre les intervenants et le public présent dans cette salle.

Jean ARTHUIS nous rejoindra à un moment ou à un autre. Je rappelle que la Commission des Finances est actuellement au travail pour un texte qui est inscrit à partir de 10 H 30 en séance donc il viendra probablement avant 10 H 30.

Sans plus tarder je vais laisser la parole à Jean-Paul FITOUSSI.

o

o o

## LES VOIES DE RÉFORME DU PACTE DE STABILITÉ

**M. Jean-Paul FITOUSSI, Président de l'Observatoire français des conjonctures économiques – Merci.**

Je dois dire que je me sens vraiment chez moi ici pour plusieurs raisons. La première est que le Sénat a toujours considéré avec une grande sympathie l'existence d'un institut indépendant capable de produire des études rigoureuses et qui puisse l'aider dans sa mission.

La deuxième raison qui est peut-être la plus importante est que nous nous sentons bien ici et qu'il est très agréable d'y venir. Les débats sont apaisés, quelles que soient les positions qui sont tenues et c'est un apport considérable au débat public et à la recherche de cette vérité très fugitive que nous cherchons tous.

Le sujet de ce colloque est : "De nouvelles règles pour les politiques budgétaires en Europe ?". Nous aurions pu aussi poser la question : faut-il des règles pour les politiques budgétaires en Europe ? Car il y a un débat sur ce sujet mais il y a aussi un débat sur la notion même de règle.

Les économistes se sont illustrés de façon majestueuse dans le domaine monétaire en produisant des règles qui ne survivaient pas au temps. Depuis la fin de l'Etalon Or ils ont été à la recherche de règles. Ils ont d'abord produit la profession des observateurs de masses monétaires et puis ils se sont mis aujourd'hui à la cible d'inflation. Et puis, constatant que la cible d'inflation pouvait avoir quelques inconvénients, ils se sont mis à la cible flexible. Mais **les règles ne résistent pas au temps** ; c'est ma première remarque. Quoi que nous disions, **il n'existe pas de règle qui ne reflète l'environnement économique et intellectuel dans lequel elle est conçue.**

La règle du Pacte de Stabilité, c'est évident, reflète cet environnement économique et doctrinal des années 90 et reflète aussi un certain nombre de craintes devant ce que l'on appelait aussi, à l'époque, «les pays du Club Med» dont il faut dire qu'aucun n'est, aujourd'hui, sous les fourches caudines de la Commission.

Mais le problème d'une règle est que plus elle est rigide, plus elle est liée au contexte dans lequel elle a été conçue, plus fréquemment elle doit être redessinée et changée. Donc, il existe un arbitrage entre la précision de la règle et la fréquence de son changement : plus la règle est précise, plus elle devra être changée fréquemment ; plus elle est générale, donc plus elle est flexible, moins il sera nécessaire de la changer.

Le problème que pose le Pacte de Stabilité est qu'il a été décidé à un moment où la plupart des pays européens sortaient d'un effort budgétaire de restriction très important pour satisfaire aux critères de Maastricht, un effort de consolidation budgétaire -comme nous disons pour éviter le mot « restriction »- d'autant plus pénible qu'il fut conduit dans une période de basse conjoncture pour la plupart des pays européens.

Par exemple -et pour ne citer que l'exemple français- il a fallu en 1995 augmenter le taux de TVA de deux points et évidemment, en conséquence de cela, nous l'avons réduit d'un point en 1999 alors que ce n'était pas le bon moment pour le faire. De sorte qu'ayant été conçu à ce moment particulier de l'histoire, de façon trop précise, il a amené les gouvernements à conduire des politiques procycliques. Il les avait conduits avant, indépendamment du pacte -parce qu'il y avait d'autres règles notamment dans le cadre du système monétaire européen- à une politique restrictive en période de récession, de ralentissement, dans les années 94-97. Lorsque la croissance est revenue ils n'ont pas eu le cœur de continuer de conduire des politiques restrictives. Donc ils ont été deux fois procycliques et **aujourd'hui on dit aux gouvernements qu'il faut qu'ils soient restrictifs parce qu'ils n'ont pas su l'être en période de retour de la croissance.**

Le cercle vicieux dans lequel cette règle nous conduit est que nous ne pouvons pas sortir des politiques procycliques. Il faut être procyclique parce que nous l'avons été dans le passé. C'est une vraie difficulté car il faut, à un moment, casser le cercle vicieux parce que nous savons qu'il a des effets très importants sur l'économie.

**Les politiques procycliques ont pour effet de rallonger les périodes de ralentissement et de raccourcir les périodes de reprise.**

Elles rallongent les périodes de ralentissement parce que les politiques deviennent restrictives au moment où le secteur privé est en souffrance ; elles raccourcissent les périodes de reprise parce que les politiques deviennent expansionnistes -on distribue des « cagnottes »- en période de croissance, ce qui a pour risque d'aggraver les tensions inflationnistes et donc une réaction des autorités monétaires qui interrompt la reprise. Ce problème, d'emblée, concerne le Pacte de Stabilité.

Il en eut été autrement si le Pacte de Stabilité avait prévu une période de transition vers l'apurement des déficits et qu'il ait prévu, comme cela a été fait pour toutes les périodes de transition et notamment celle vers la monnaie unique, que nous n'obéissions au Pacte que de façon progressive. Mais quoi qu'il en soit, ayant été conçu à un moment donné, il ne peut pas, pour l'éternité, définir les politiques budgétaires en Europe.

D'autre part, **le type de coordination qu'il prévoit est une coordination par le bas au lieu de prévoir une coordination par le haut**

**qui serait une coordination sous forme de projet. Voilà pourquoi il existe de nombreuses propositions de réinterprétation ou de changement du Pacte de Stabilité. Toutes ces propositions ont en commun de chercher à rendre le Pacte de Stabilité plus flexible, à rendre la règle plus flexible et à introduire dans la règle des éléments de choix politiques et cela est normal s'agissant du budget. Nous voyons mal le budget d'une nation ou d'une fédération être sous pilotage automatique, c'est le lieu des choix politiques donc il faut qu'il y ait place pour ces choix.**

**La première proposition a été de débarrasser le calcul du déficit budgétaire de ses éléments conjoncturels, de fonder le déficit budgétaire sur les recettes publiques et les dépenses publiques qu'une économie connaîtrait en situation de croissance normale, en situation de croissance potentielle. Mais cela a conduit à d'autres propositions qui souhaitent qu'une pluralité de critères soient pris en compte, notamment l'inflation, notamment le taux d'emploi.**

C'est vrai qu'il est intéressant de regarder le taux d'inflation parce que les pays dont le taux d'inflation est le plus important bénéficient d'un ballon d'oxygène budgétaire relatif par rapport aux autres. Pour un pays qui a un taux d'endettement de 60 % et qui a pour objectif de stabiliser sa dette publique, un point d'inflation en plus par rapport à la moyenne lui permet un déficit budgétaire de 0,6 point inférieur à la moyenne.

**Lorsque nous comparons l'Espagne et l'Allemagne, nous nous apercevons que l'existence d'une inflation supérieure en Espagne soulage nettement le budget espagnol.** Nous pourrions dire les choses autrement : le fait que l'inflation soit, en Allemagne, plus basse qu'elle ne l'est en moyenne implique que le déficit budgétaire allemand, du seul fait de la mécanique de la dette publique et des intérêts sur la dette publique, soit plus élevé.

**Le problème avec une pluralité de critères est que cette pluralité équivaut finalement à supprimer la règle.** Si nous pouvons tenir compte de trop de critères de façon simultanée, tout dépend des pondérations que nous allons accorder à un critère ou à l'autre.

**La deuxième proposition est le critère de la dette** et ce critère semble robuste et simple à appliquer : il s'agit de considérer un objectif de dette publique par rapport au PIB qui permettrait de s'accorder sur un objectif de dette publique. Et il faudrait prévoir une période transitoire pour les pays qui en sont éloignés. Mais, en tout cas, il a un avantage par rapport au Pacte de Stabilité c'est qu'il implique un déficit budgétaire à moyen terme qui n'est pas nécessairement nul.

L'exemple des 60 et des 3% -60 % de dette publique et 3% de déficit budgétaire- le montre bien. 3 %, c'est le chiffre du déficit budgétaire qui stabilise la dette publique à 60 % du PIB lorsque la croissance connaît son

rythme potentiel. Donc si nous nous accordions, par exemple, sur un objectif de dette publique de 40 % du PIB, nous pourrions permettre aux pays européens d'avoir un déficit budgétaire de longue période de 1,5 point de PIB.

**Le problème de ce critère est qu'il n'est pas suffisant pour refléter la situation économique des pays. Pourquoi ? Parce que nous allons juger de la même manière deux pays qui ont un même ratio de dette publique, l'un ayant des équipements publics et des services publics qui sont efficaces et l'autre ayant des services publics et des équipements publics qui sont très dégradés.** Or s'il est une des raisons pour lesquelles les gouvernements s'endettent c'est bien pour accroître le capital collectif de la nation. Si nous nous apercevons que ce capital collectif n'a pas crû à la hauteur de l'endettement nous pourrions nous dire : « À quoi sert l'endettement ? »

Nous voyons bien qu'**à partir du moment où nous mettons un critère de dette il faudrait, en regard**, comme cela est normal pour le secteur privé, **avoir un critère d'actif**. Quels sont les actifs qui sont la contrepartie de ces dettes ? Est-ce que toute croissance de la dette publique est à rejeter, même lorsque cette augmentation de la dette publique permet d'acquérir des actifs qui accroîtront la productivité de l'économie ? La question est loin d'être résolue et nous voyons bien d'ailleurs que c'est cette question qui anime la politique budgétaire au Royaume-Uni aujourd'hui, qui fait que le gouvernement a décidé d'augmenter son endettement pour rétablir le patrimoine public, pour rétablir le fonctionnement normal de certains services publics.

Si nous prenons ce critère de dette, si nous essayons d'interpréter le Pacte de Stabilité à l'aune de ce critère, comme le Pacte de Stabilité prévoit que le déficit budgétaire doit être nul sur le cycle, le critère du Pacte de Stabilité signifie que, en réalité, l'objectif de dette publique à long terme est une dette publique quasi-nulle en proportion du PIB. Qu'est-ce qui légitime un tel objectif de dette publique ? C'est tout simplement le fait qu'il existerait des engagements cachés -comme par exemple les retraites- que le passif des gouvernements va augmenter l'effet des retraites et il faut bien compenser cette augmentation du passif.

Je crois que dans une démocratie des questions de ce type doivent être réglées de façon beaucoup plus ouverte que par la médiation d'une règle parce qu'il existe beaucoup d'autres façons de réformer les systèmes de retraite -nous le voyons d'ailleurs en France- qui permettent de ne pas faire peser ces systèmes de retraites sur le budget de l'État.

**La troisième voie de réforme du Pacte de Stabilité, celle que je préfère**, qui a été proposée depuis longtemps, et que j'avais proposée dans un travail commun avec Franco Modigliani, qui est appliqué au Royaume-Uni, est ce que nous appelons la Règle d'Or des finances publiques. Elle consiste à

**sortir du champ du calcul du déficit budgétaire l'investissement public** mais l'investissement public conçu au sens large, l'investissement public matériel et immatériel.

Si une telle méthode avait été adoptée, les pays européens auraient probablement pu mettre en œuvre la stratégie qu'ils avaient décidée à Lisbonne.

Le dernier point sur lequel je voulais insister est qu'il y a un grand débat sur cette question de sortir du calcul du déficit budgétaire l'investissement, un grand débat qui est fondé à tort ou à raison sur une défiance par rapport à la démocratie et sur une défiance des hommes politiques par rapport à leurs propres actions. C'est en tout cas ce que j'ai entendu. Ils disent « Mais cela permet le plus grand laxisme, on pourra toujours décider de sortir l'investissement public au moment électoral idoine, réaliser des investissements qui n'ont pas du tout d'efficacité mais qui ont un certain effet de court terme. »

D'abord je ne partage pas cette défiance générale vis-à-vis de la démocratie, ce n'est pas l'exemple qu'ont donné en moyenne les pays européens depuis la fin de la seconde guerre mondiale. Après tout ils n'ont pas connu des envolées de dette publique -sauf quelques cas particuliers- qui pourraient faire croire qu'ils ont une gestion laxiste.

Et surtout, nous pourrions remédier à ce point en décidant -c'est ce que j'appelle la coordination par le haut- que l'investissement public soit défini par le Conseil Européen. La définition de l'investissement public par le Conseil Européen serait une coordination par le haut parce que ce serait une coordination par le projet. Le Conseil Européen dirait, par exemple : « Nous avons décidé que telle fraction de la recherche et développement soit comptée comme de l'investissement public. » et les pays seraient libres de le faire ou de ne pas le faire mais il y aurait au moins en Europe une coordination par le haut, c'est-à-dire une coordination par le projet.

Dès le moment où nous parlons d'investissement nous nous projetons dans le futur. C'est cela, à mon avis, qui manque le plus à la règle du Pacte de Stabilité parce que nous nous projetons le plus souvent, du fait de cette règle, dans le passé. L'argument le plus souvent entendu est que nous ne pouvons rien faire aujourd'hui car hier nous n'avons pas été très précautionneux. Merci.

**M. Joël BOURDIN, Président.** – Merci Monsieur le professeur. Vos observations ont été, comme d'habitude, très stimulantes.

Je vais maintenant donner la parole à Jean PISANI-FERRY pour analyser les problèmes institutionnels de la gouvernance européenne dans le domaine des politiques budgétaires et je voudrais simplement indiquer, avant

de lui donner la parole, que dans le petit document du Sénat que vous avez trouvé à l'entrée vous trouverez sur ce point quelques suggestions. Les unes portent sur le rôle de surveillance des positions budgétaires exercé par la Commission, les autres sur le dialogue des institutions européennes -la Commission et le Conseil- avec les parlements nationaux, ce qui évidemment ne vous étonnera pas dans cette enceinte.

Monsieur PISANI-FERRY vous avez la parole.

o

o o

## LES PROBLÈMES INSTITUTIONNELS DE LA GOUVERNANCE EUROPÉENNE

**Pr. Jean PISANI-FERRY, Professeur d'économie à l'Université de Paris-Dauphine** – Merci Monsieur le Président. Je vais effectivement donner mon sentiment sur ce sujet et commencer à engager le débat avec Jean-Paul FITOUSSI, encore que je voudrais d'abord marquer un point d'accord très fort avec lui.

Je crois qu'il a posé les termes de notre discussion de ce matin de manière tout à fait précise et juste, c'est-à-dire que c'est **un problème de règles et d'institutions**. D'une certaine manière, **les règles sont un substitut des institutions** : si nous avons de mauvaises institutions nous essayons de les corriger par des règles, et si nous avons de meilleures institutions nous pouvons avoir moins recours aux règles. Tout le problème est de savoir quel est le bon équilibre entre les deux et puis, effectivement, quelles sont les bonnes règles et les bonnes institutions.

Pour réfléchir à cela je voudrais repartir de la raison pour laquelle nous nous posons ce type de question aujourd'hui, identifier un peu plus précisément le problème, et puis discuter des solutions.

Sur le premier point, **pourquoi réfléchir à ce sujet aujourd'hui** ? Je crois que **la réponse est assez évidente : nous sommes déçus par la performance macroéconomique de la zone euro**. Nous sommes déçus conjoncturellement par rapport aux prévisions qui ont été faites ces dernières années : la zone euro se situe systématiquement en dessous, et cette année sera la troisième année où elle va se situer nettement en dessous des prévisions qui avaient été faites. Nous pouvons bien dire que c'est un phénomène global, mais il ne se produit pas pour les Etats-Unis, qui ont leurs difficultés mais qui n'ont pas systématiquement déçu les prévisionnistes.

Deuxième élément, nous avons identifié, tous, des **erreurs manifestes de politique économique**. Je parle d'erreurs manifestes car je crois qu'aujourd'hui nous pouvons dire que **le fait de ne pas avoir réduit les déficits en période de haute conjoncture** dans un certain nombre de pays européens **fut une erreur manifeste** ; le fait de **se fixer des objectifs très restrictifs en Allemagne** dans une phase d'affaiblissement marqué et très préoccupant de la conjoncture **est, je le crois aussi, une erreur manifeste**. Il y a donc quelque chose qui ne fonctionne pas, qui conduit à faire ces erreurs.

Enfin nous pourrions développer et **regarder comment nous arbitrons entre croissance, stabilisation et cyclicité de l'économie et nous**



**apercevoir que les États-Unis ont fait des progrès importants** dans cet arbitrage dans les dernières décennies et **que nous, nous n'avons pas fait le même type de progrès.**

Alors quel est le problème sous-jacent ? La critique la plus fréquente est de dire que nous avons un système qui est par essence rigoriste et inamical à la croissance. Je ne crois pas que ce soit exact. Je crois que les fondements du système que nous avons mis en place en Europe sont raisonnables : banque centrale indépendante, objectif de stabilité des prix, règles de discipline budgétaire. Nous pouvons discuter l'optimalité de ces normes : les fameux 3 % pour le déficit et les 2 % pour l'inflation. Peut-être que Christopher ALLSOPP va revenir sur certains points des leçons que nous pouvons tirer du système de politique économique britannique. Il me semble cependant que l'essentiel n'est pas dans ces chiffres et que vu de Sirius, finalement, si nous disions que nous avons une inflation de 2 % et des déficits inférieurs à 3 %, nous ne dirions pas que c'est quelque chose de fondamentalement déraisonnable.

Le problème vient plutôt du fait que nous avons construit sur ces fondements un système complexe de règles et d'institutions qui, lui, fonctionne mal. Pourquoi fonctionne-t-il mal ?

Il me semble d'abord qu'il y a une **insuffisance de culture commune**. Nous avons évidemment des éléments de culture commune importants en Europe, hérités finalement du Système monétaire européen, du combat qui a été conduit contre l'inflation et qui a été gagné mais, comme dit Jean-Paul FITOUSSI, c'est une culture qui est extrêmement marquée par un contexte particulier, celui des années 80 et 90. Par rapport à des problèmes de politique économique plus actuels, on observe des réactions différentes d'un pays à l'autre parce que, simplement, les acteurs de la politique économique ont en tête des représentations du fonctionnement de l'économie qui sont différentes.

C'est -je crois qu'il faut le dire- une grande difficulté. Lorsque nous parlons entre Français de politique économique, nous avons un certain nombre d'éléments, au-delà des différences qui peuvent exister, qui font que fondamentalement nous n'avons pas aujourd'hui de désaccord extrêmement marqué sur la représentation du fonctionnement de l'économie aujourd'hui. Lorsque nous parlons avec un Britannique, nous avons le sentiment de nous entendre assez facilement. Lorsque nous parlons avec un Néerlandais c'est souvent beaucoup plus difficile et nous avons l'impression qu'il peut avoir du fonctionnement de l'économie une représentation qui peut être assez différente de la nôtre. Ceci est la première difficulté.

La deuxième difficulté est que c'est un système dans lequel, trop souvent, **tout le monde se méfie de tout le monde**. Monsieur le Président vous disiez en nous accueillant que nous sommes ici chez nous et Jean-Paul

FITOUSSI le reprenait. En Europe, on ne se sent pas assez souvent chez soi. Du coup, il y a encore de la méfiance entre la Banque Centrale et les gouvernements, entre le Conseil et la Commission, entre la Commission et les Etats membres et nous posons des garde-fous partout pour régler ces problèmes de méfiance.

En plus nous posons ces garde-fous avec une certaine confusion dans les rôles respectifs du Conseil et de la Commission, ce qui n'arrange pas les choses. Par exemple, le Conseil s'occupe de la surveillance des politiques budgétaires alors que lui-même est composé d'acteurs de la politique budgétaire qui chacun, à tour de rôle, peut faire l'objet de la surveillance, ce qui, évidemment, prête à quelques compromis entre eux.

La Commission ne sait pas très bien où elle est, elle est à la recherche d'un rôle, un peu frustrée qu'elle est d'avoir été privée de fonction exécutive dans le cadre de l'Union monétaire.

Tout cela est assez compliqué et participe du fait qu'il y a, je crois, **un défaut d'appropriation des principes du système par les acteurs et en particulier par les Etats membres et les Parlements des Etats membres.** Lorsque vous allez à Bruxelles on vous explique que les grandes orientations de politique économique sont au cœur de la coordination des politiques économiques en Europe. Je ne sais pas, Monsieur le Président, quel temps vous passez dans cette maison à vous approprier les grandes orientations de politique économique, je doute qu'il soit très grand. Lorsque vous êtes à Paris et que vous parlez des grandes orientations de politique économique, la plupart des gens ignorent ce que c'est et en tout cas ce qui se trouve dans ces orientations.

Les principes, les règles, ce que nous disons devoir être au centre du système, ne font pas l'objet d'une appropriation suffisante. Tout cela conduit à donner des signaux aux différents Etats qui ne sont pas nécessairement les bons signaux, qui sont même, éventuellement, de mauvais signaux, des signaux pervers et **effectivement la règle des 3 % a fonctionné comme un signal pervers**, en 2000-2001, en France. Nous avons eu l'impression que parce que le solde s'éloignait du seuil des 3 % les choses allaient bien alors que, fondamentalement, en termes structurels elles n'allaient pas si bien que cela.

Le débat sur la « cagnotte » me semble avoir parfaitement illustré le fait que **nous avons confondu le fait de s'éloigner de 3 % et le fait d'être proches de l'équilibre budgétaire.** Avec l'inertie doctrinale à laquelle faisait référence Jean-Paul FITOUSSI, tout cela me semble déboucher sur une espèce de **défaut d'intelligence collective** qui est la racine, me semble-t-il, des difficultés que nous rencontrons.

Quelles sont les **solutions** par rapport à cela ? Nous retrouvons le **débat règles et institutions** : trop de règles ou pas assez de règles ou de mauvaises règles ? Je voudrais dire que je suis intellectuellement facilement d'accord avec Jean-Paul FITOUSSI sur le fait que **les règles sont souvent une manière de ne pas résoudre les problèmes. En même temps** je crois qu'en Europe, du fait de la complexité du système que nous avons, de la multiplicité des acteurs, des accords qu'il y a entre nous sur le principe de la coordination donc du coût élevé de toute discussion de politique économique, **les règles sont un moyen de se mettre à un moment d'accord** sur des principes et ensuite de ne pas devoir, à chaque occasion, revenir sur la discussion de ces principes.

Imaginons qu'à chaque question nous voulions répondre en mettant les ministres des finances autour de la table et en les faisant discuter. Il me semble que nécessairement nous passerions un temps considérable et que nous serions toujours encore plus en retard par rapport à l'événement. Donc il me semble que les règles répondent en partie à cela et répondent aussi au fait que la capacité de ces ministres à s'engager dans une discussion collective est évidemment faible : chaque ministre va répondre en matière budgétaire aux priorités nationales, aux termes du débat national, et sa capacité de prendre un engagement face à ses collègues pour prendre des orientations de politique économique commune est nécessairement réduite par cela.

Il me semble qu'**il faut trouver un usage intelligent des règles**. Il faut faire place aux règles dans un système de ce type même si je pense qu'il ne faut pas éliminer la nécessité face à certains événements, à certaines situations, de prendre des orientations, de faire fonctionner l'intelligence collective par rapport à des situations concrètes. Il me semble pourtant que nous avons intérêt tout de même à essayer de nous appuyer sur des règles pour réserver ces besoins de coordination à des situations un peu spécifiques.

Que peut-on faire sur cette base ? Nous pouvons faire deux choses. Tout d'abord **renforcer les institutions** et puis ensuite **affiner les règles**.

Sur le plan des **institutions**, j'en ai un peu parlé, il y a des choses à faire du côté de chacun des grands acteurs.

**La Commission a besoin de sortir de la frustration dans laquelle nous l'avons mise**, elle qui se pensait comme un embryon de gouvernement européen et à qui nous avons, en matière macroéconomique, retiré toute fonction de type exécutif. Il me semble que la Commission doit se penser et nous devons l'aider à se penser, comme **l'acteur central de l'intelligence du système**, c'est-à-dire qu'elle doit produire, apporter des analyses, elle doit faire en sorte de **donner autant que possible à la discussion de politique économique en Europe un contenu analytique précis** et elle doit, sur cette base, **exercer une fonction de surveillance** des politiques économiques d'un des différents Etats membres **de manière aussi libre que possible**.

**Actuellement, ce n'est pas le cas** puisque c'est, encore une fois, **le Conseil qui exerce la surveillance**. Je crois que les propositions qui ont été faites de ce point de vue là, de permettre à la Commission d'adresser aux Etats membres, sans passer par le Conseil, des avis, des avertissements sur l'orientation de la politique économique et les problèmes qu'elle peut poser, sont de bonnes propositions. Il me semble qu'il faut essayer d'aller vers un acteur qui est écouté parce qu'il dit des choses pertinentes et qu'il a la capacité de dire ces choses pertinentes parce qu'il a l'information, il a l'analyse qui lui permet de le dire.

Aujourd'hui le paradoxe en Europe est que parfois nous écoutons davantage le Fonds Monétaire International lorsqu'il vient nous parler de politique économique que nous n'écoutons la Commission. En tout cas, quand une mission du Fonds Monétaire International arrive dans les Etats membres elle est reçue avec plus d'attention que lorsque vient la mission de la Commission. Est-ce que c'est normal dans la mesure où nous avons construit un système beaucoup plus intime entre nous que nous l'avons avec le Fonds Monétaire International ? Je ne crois pas.

En ce qui concerne **le Conseil**, il me semble que la **difficulté principale que nous avons est cette complexité avec des formations du Conseil** ; d'un côté l'**Ecofin**, l'**Eurogroupe** qui se distinguent par, à la fois, leur nombre, leurs participants et leurs fonctions. Les problèmes de politique économique que nous avons au sein de la zone euro sont des problèmes spécifiques. Nous avons des interdépendances entre nous qui sont d'une nature différente de celles que nous avons avec les autres Etats membres de l'Union Européenne qui ne participent pas à l'euro. Il faut que de cela il y ait une traduction institutionnelle précise, c'est-à-dire que la gestion de toutes ces questions doit relever d'un **Conseil spécifique aux pays de la zone Euro**.

C'est **d'autant plus important que** nous avons **l'élargissement**, aujourd'hui, même pas demain, et que, au moment de l'élargissement, nous allons avoir, en tout cas pendant une certaine période, une majorité de pays qui vont se trouver en dehors de la zone euro. Il me paraît donc extrêmement important que les pays de la zone euro puissent gérer ces interdépendances dans le cadre d'un Conseil spécifique qui soit en mesure d'appliquer les règles et éventuellement aussi de les adapter, de les modifier quitte à ce que nous prévoyions une procédure par laquelle une question serait renvoyée devant les 25 si une décision éventuelle de ceux qui sont aujourd'hui 12 les conduit à mettre en cause les intérêts de ceux qui ne participent pas encore à la monnaie unique.

Il faut **renforcer ce Conseil**, lui donner cette capacité et il me semble -mais je sais que c'est un point qui est controversé- qu'il faut aller jusqu'à **lui donner une capacité à décider face à certaines situations économiques particulièrement difficiles**, à prendre des orientations qui auraient une valeur contraignante pour les Etats membres. Le thème de la déflation est dans l'air,

je crois que s'il se concrétisait nous serions face à un problème de politique économique de première grandeur et que la capacité de décision collective serait quelque chose d'extrêmement important.

Le troisième et dernier point concerne les États membres. Ils sont eux-mêmes coresponsables de ces difficultés et ils ont aussi leur travail à faire. Le premier travail est un **travail de transparence en matière budgétaire** ; il n'est pas normal que certaines situations se révèlent avec un décalage. Je rappelle l'exemple du Portugal dont nous avons découvert avec un an de retard qu'il était en situation de déficit excessif. Je crois qu'**il n'est même pas normal que pour les prévisions budgétaires, l'évaluation des effets des mesures de politique économique, l'information soit essentiellement concentrée dans les services de l'administration et que le public ne dispose pas d'une information qui permette de juger effectivement de l'orientation et de l'impact des décisions budgétaires.**

Je crois aussi qu'il serait souhaitable de réfléchir à des mécanismes, des **modalités par lesquels l'insertion, disons l'imbrication, entre les éléments de politique économique commune et les politiques nationales serait renforcée.** Il me semble qu'**un débat sur le programme de stabilité** dans les **Parlements nationaux**, le fait d'insérer une espèce de Chapitre 1 de la loi de finances qui expliciterait la manière dont les orientations qui sont proposées au Parlement s'intègrent ou ne s'intègrent pas dans une orientation commune aux pays de la zone euro, tout cela aiderait à ce qu'il y ait une meilleure appropriation de cette dimension dans les décisions nationales.

Très rapidement -puisque je suis en retard à partir de maintenant- sur la question du Pacte de Stabilité, il y a plusieurs dimensions au débat. Je crois que tout le monde est à peu près d'accord sur un certain nombre de critiques que nous pouvons faire au Pacte de Stabilité, notamment le fait qu'**il fonctionne de manière très asymétrique**, notamment le fait qu'il ne prenne pas suffisamment en compte une diversité de situations et qu'il impose à court terme des éléments assez stricts tout en étant relativement plus lâche à long terme puisque la question de la dette n'y figure pas du tout contrairement au Traité où dette et déficit sont abordés de manière symétrique.

Le débat qu'annonçait Jean-Paul FITOUSSI est un **débat sur le fait de savoir s'il faut prendre en compte la nature de la dépense dans le Pacte de Stabilité.** J'ai un point de désaccord avec lui, c'est-à-dire qu'il me semble que le Pacte de Stabilité est un dispositif qui vise à assurer la discipline budgétaire et qu'il n'est pas un dispositif qui vise à améliorer la qualité de la dépense publique et que nous avons intérêt à spécialiser les instruments.

La question de la qualité de la dépense publique est extrêmement importante. C'est absolument vital que nous ayons effectivement une réorientation de la dépense publique vers des éléments qui soient favorables à la croissance, à la productivité. En Europe, nous savons bien ce que c'est, nous

savons bien que nous ne dépensons pas assez sur l'enseignement supérieur, pas assez sur la recherche, pas assez sur un certain nombre d'infrastructures. Est-ce que la manière de traiter cela c'est d'exclure ces dépenses des règles du Pacte de Stabilité ? Je ne crois pas.

Je pense qu'**il faut mettre plus l'accent sur la dette**, par là permettre des politiques d'endettement à des Etats qui partent d'une situation de dette faible en prenant en compte les différents éléments de cette dette, c'est-à-dire en y incluant les engagements implicites de différentes natures dont les retraites. Mais il ne faut pas commencer à mélanger deux objectifs avec le même instrument parce que je crois que nous prendrions des risques importants.

J'ai un point d'accord avec Jean-Paul FITOUSSI : c'est que, dans la phase actuelle, c'est une question extrêmement importante ; nous voyons bien qu'en France, en Allemagne, en Italie, dans les pays qui ont des déficits importants, la question de savoir comment nous pouvons à la fois accroître les dépenses utiles et respecter les normes du Pacte de Stabilité se pose. Mais ce n'est pas du tout une question de régime permanent.

Je crois que je vais m'arrêter là car j'ai déjà dépassé mon temps. J'avais d'autres choses à dire mais nous avons un débat tout à l'heure.

**M. Joël BOURDIN, Président.** – Merci Monsieur le Professeur.

Nous sommes déjà en plein dans le débat puisqu'il y a une petite polémique qui s'instaure entre nos deux professeurs et nous retrouverons cela tout à l'heure au moment du débat, je n'en doute pas. Avant de donner la parole au Professeur ALLSOPP je voudrais saluer la présence et l'arrivée du Président de la Commission des Finances qui a réussi à s'extraire pendant quelque temps du débat sur la sécurité financière qui doit commencer d'ailleurs actuellement dans l'hémicycle. Je le remercie donc car c'est en parfaite harmonie que nous fonctionnons, je suis un modeste membre de la Commission des Finances. Monsieur le Président je vous laisse la parole.

**M. Jean ARTHUIS** – Monsieur le Président. Je vous rejoins avec retard et je vous prie de m'en excuser mais Joël BOURDIN a dû vous dire qu'en ce début de matinée nous devons examiner une série d'amendements avant que ne commence la discussion du texte de sécurité financière. Je regrette beaucoup de ne pas avoir pu entendre Monsieur FITOUSSI, j'ai entendu la fin des propos de Monsieur PISANI-FERRY et nous sommes sur un thème qui est crucial dans le débat politique et aussi dans les politiques menées par chacun des états membres pour retrouver la croissance et un horizon d'emplois.

Cet après-midi je serai à Rome avec mes collègues de l'OCDE précisément sur les questions de coordination de politiques économiques et budgétaires parce qu'il faut aussi que les Parlements nationaux se rencontrent et se concertent.

Il n'y a pas si longtemps j'étais à Bruxelles à l'invitation de la Présidente de la Commission des Affaires Economiques et Monétaires et je dois vous dire que, s'agissant du Pacte de Stabilité et de Croissance, ce que j'ai entendu a résonné dans mes oreilles de la part des petits pays qui respectent le Pacte de Croissance : l'Allemagne et la France étaient vraiment au banc des accusés. Alors ce Pacte de Stabilité et de Croissance a-t-il besoin d'être modifié ? Faut-il de nouvelles règles budgétaires ?

D'abord je voudrais me faire le défenseur du Pacte de Stabilité et de Croissance en revenant en arrière et en nous mettant dans la perspective du passage à la monnaie unique. J'étais de ceux qui pensaient qu'il fallait absolument une monnaie unique car dans un marché commun, dans un marché unique, laisser les monnaies des Etats membres passer par des mouvements très erratiques c'est retrouver ces situations très destructrices d'emplois que nous avons connues en 1992-1993, donc nous ne pouvons pas continuer ainsi dans un marché unique sans monnaie unique.

Mais comment pouvons-nous passer à la monnaie unique quand nous n'avons pas de gouvernement unique, quand chaque Etat membre veut garder ses prérogatives gouvernementales ? Nous créons une Banque Centrale Européenne qui a une essence fédérale, mais il n'y a pas de gouvernement, donc nous savons déjà qu'il n'y aura pas de *policy mix* puisque nous ne pourrons pas combiner la politique monétaire et la politique budgétaire.

Alors il a fallu être pragmatique et dans mon esprit le Pacte de Stabilité et de Croissance est un instrument provisoire dans l'attente d'un gouvernement européen, fédéral. Je pense que c'est vers cela qu'il faut tendre sinon nous assisterons à une série de gesticulations mais nous ne sommes pas à l'abri d'un choc majeur systémique et je ne sais pas ce que deviendrait l'Euro dans de telles circonstances.

Pour vivre cette transition il fallait en quelque sorte un règlement de copropriété de l'euro et que chaque Etat membre s'engage à respecter une discipline. C'est à cela que répondait le Pacte de Stabilité et de Croissance. Mettez-vous à la place du Ministre des Finances de l'Allemagne qui à l'époque était persuadé que la France serait incapable de tenir ses objectifs budgétaires puisque l'Allemagne c'était vraiment la rigueur, la capacité à maîtriser un budget public et que sans Pacte de Stabilité et de Croissance il n'y avait pas d'adhésion populaire, c'était le doute.

Nous y sommes parvenus. C'est un règlement de copropriété, il est forcément un peu fruste mais, à la vérité, s'il n'y avait pas le Pacte de Stabilité et de Croissance est-ce que pour autant chaque Etat membre pourrait continuer à caracoler dans la dépense publique comme signe de volontarisme politique ? Je ne le crois pas. Chacun irait droit dans le mur parce que si nous faisons du déficit public c'est quand même largement parce que les gouvernements successifs n'ont pas été capables d'aller jusqu'au bout des réformes structurelles et qu'à un moment il faut bien sonner l'alarme.

Il faut essayer de voir d'où nous venons : chacun était dans une belle culture du secret, d'abord il ne fallait pas en dire trop parce que cela pouvait nuire à la monnaie donc moins on en disait mieux c'était. L'administration conservait les informations comptables et budgétaires, le Parlement n'était pas trop exigeant, nous avons connu d'ailleurs des périodes de relatif équilibre budgétaire, et puis cela a commencé à dérapier, souvenez-vous de ce qu'était la dette publique au début des années 80, et depuis c'est inexorable. Est-ce que nous pouvons continuer comme cela durablement ? Je ne le crois pas.

Il y avait une culture du secret parce qu'il ne fallait pas porter atteinte à la monnaie. Si jamais on donnait une information négative, immédiatement le franc plongeait et nous étions en phase de vraie difficulté. Nous ne pouvons pas dire que nous ayons eu le culte de la sincérité des états financiers publics. Nous avons vu arriver quand même une imagination assez extraordinaire pour la présentation des comptes publics.

Comment se fait-il que nous n'ayons pas eu le plus tôt souci d'essayer de distinguer précisément ce qui était de l'investissement et ce qui était du fonctionnement ? Mais cela c'est extrêmement difficile dans un Pacte de Stabilité et de Croissance. J'ai vu des propositions tendant à dire qu'il fallait isoler par exemple les dépenses de défense. Alors c'est intéressant comme concept, cela peut permettre de passer un moment agréable pour en débattre mais cela n'a pas grand sens sur le plan politique, d'abord parce que vos voisins qui ne dépensent pas la même somme vous demanderont si ce que vous dépensez vous le dépensez bien : est-ce que vous dépensez en dépenses militaires pour de la recherche pour les armes du futur ? Ou bien est-ce que vous soutenez le corporatisme de certains arsenaux au nom de la cohésion sociale ? Ce n'est pas si simple. Je crois qu'il n'y a pas d'espoir à court terme d'avancer dans cette voie, me semble-t-il. J'en parlais récemment avec



Monsieur SOLBES que la Commission avait invité, je crois que là-dessus il n'y a pas grand chose à attendre.

Je n'ai pas entendu Monsieur FITOUSSI mais je pense qu'il a dû dire, avec sa sagesse coutumière, qu'il fallait distinguer le bon grain et l'ivraie. C'est sûr que si nous pouvions privilégier l'investissement, les recherches qui conditionnent l'avenir, ce serait l'idéal, mais bien souvent ce n'est pas comme cela que les choses se passent. Bien souvent nous avons des difficultés pour boucler le budget des retraites, des subventions à la SNCF, des subventions à la RATP, parce que vous savez que c'est absolument prioritaire mais nous ne sommes pas dans le bon exercice politique. Nous nous racontons de jolies histoires mais nous n'allons pas au fond des problèmes.

Je crois que chaque Etat membre doit perfectionner son instrument comptable pour être un peu plus lucide, faire de la pédagogie et rendre possibles les réformes structurelles. C'est ce qui est engagé en France. Je pense que la loi organique du 1<sup>er</sup> août 2001 relative aux lois de finances doit pouvoir, si la volonté politique est au rendez-vous de ce défi, nous donner vraiment le levier du changement. Sinon chaque Etat membre a tendance à arranger ses comptes comme il le peut, sous le contrôle d'Eurostat, qui remet de l'ordre de manière sentencieuse. Voilà le contexte. Alors qu'est-ce que nous pouvons faire ?

Au plan institutionnel j'ai encore l'espoir de voir aboutir les travaux de la Convention, qu'elle aille dans le sens d'un gouvernement et qu'alors nous n'ayons pas de difficultés à coordonner les politiques économiques mais peut-être faudra-t-il encore attendre quelques années pour qu'il y ait un gouvernement européen.

Je crois qu'il faut renforcer le rôle de l'Ecofin de la zone Euro, ce qui n'est pas très simple parce qu'il faut à la fois, dans nos institutions, qu'il y ait un Ecofin à 15 -demain à 25- et qu'il y ait un Ecofin particulier pour la zone Euro. Néanmoins je crois beaucoup à cette nécessité, il faut qu'au moins les ministres de l'Economie et des Finances des Etats membres qui se sont dotés de la monnaie unique puissent renforcer la coordination.

Au plan monétaire, par exemple, je m'étonne qu'il n'y ait pas une expression politique de l'euro. Il y a le Président de la Banque Centrale Européenne qui s'exprime mais au plan politique chaque Etat membre s'exprime, ce qui donne souvent lieu à une vraie cacophonie et cela n'est pas bon. Aux États-Unis il y a le Président de la Réserve Fédérale, il y a le Secrétaire d'État au Trésor et en dehors de ces deux personnes il n'y a pas d'autre prise de parole sur la politique monétaire. Par exemple, la politique de change, qui s'en charge aujourd'hui ? Je sais bien que cela ne relève pas du politique mais il y a quand même la recherche d'un point d'équilibre et c'est forcément un dialogue assez feutré, souvent discret entre le Ministre des Finances et puis la Banque Centrale et dans le cas particulier je n'ai pas

l'impression que le politique pèse beaucoup sur le change. Or, je vois quand même quelques pays qui deviennent des lieux d'accueil pour des activités industrielles disposant de monnaies qui sont complètement en dehors des clous sur le plan du change : prenez le cas de la Chine et du Yuan, qui se préoccupe de remettre le Yuan à sa place en termes de change ? Il n'est pas normal que l'Europe aujourd'hui n'ait pas une possibilité de faire pression. Si la Chine doit entrer dans l'OMC il faut que, en contrepartie, nous tirions au clair les problèmes de parité monétaire. C'est une responsabilité politique.

Je crois que les coordinations, les grandes orientations de politique économique doivent être concertées mais cela restera toujours un exercice délicat parce que nous voyons bien que chaque pays reste quand même très préoccupé par ce qui se passe chez lui. Nous nous racontons de belles histoires, nous avons du mal à entrer dans une dynamique véritablement européenne.

Les politiques économiques ce sont aussi des régulations en matière de concurrence. Nous ne pouvons pas dire que nous soyons très imaginatifs et que nous cherchions à mettre de l'ordre pour qu'il y ait des règles communes en Europe. C'est vrai aussi par rapport aux politiques de transport : si demain nous devons établir une redevance sur les camions qui utilisent les autoroutes, les voies express, j'aimerais bien que l'Europe s'en préoccupe d'une manière plus directe parce que cela aussi c'est un régulateur de l'Économie. Sur les concentrations d'entreprises nous ne pouvons pas dire que nous soyons allés bien loin au plan européen ; c'est la Commission qui s'en préoccupe mais je ne sens pas le politique suffisamment présent.

Donc, je plaide pour un renforcement du rôle politique de l'Ecofin avec l'espoir que les membres sauront surpasser leurs préoccupations locales. Il m'arrive de penser que bien souvent le Conseil fonctionne un peu -toutes proportions gardées- comme un syndicat intercommunal où chaque maire défend les intérêts de sa commune mais se demande quel est le bout de subvention qu'il va pouvoir tirer à son profit. Je voudrais que l'Ecofin puisse intégrer plus directement des préoccupations communes et s'attache à définir des régulations économiques plus conformes aux intérêts de l'ensemble des pays de la zone euro pour faire de la croissance et pour faire de l'emploi.

Voilà, Monsieur le Président, Mesdames et Messieurs, les quelques observations que je souhaitais faire. Ce qui me navre c'est de ne pas pouvoir rester jusqu'au bout de votre réflexion mais croyez bien que je serai très attentif aux actes de ce colloque, qui me paraît de première importance.

**M. Joël BOURDIN, Président.** – Il y aura les actes. Je vous remercie pour cette contribution.

*(Monsieur Jean ARTHUIS quitte la séance).*

Nous étions là franco-français. Nous allons passer maintenant à l'intervention de notre voisin britannique et je vais demander au Professeur Christopher ALLSOPP de nous donner son point de vue notamment en ayant en tête ce qui se passe en Grande-Bretagne.

o

o o

## LE CADRE BUDGÉTAIRE AU ROYAUME-UNI EN COMPARAISON AVEC LE SYSTÈME EUROPÉEN

**Pr. Christopher ALLSOPP, Professeur d'économie à l'Université d'Oxford** - Merci beaucoup. Tout d'abord excusez-moi de vous parler en anglais. Vous pouvez écouter une traduction en français mais s'il y a une chose qui est plus compliquée que le système économique européen, pour moi, c'est la langue française.

On m'a demandé aujourd'hui de faire deux choses : d'abord vous donner le cadre budgétaire au Royaume-Uni en comparaison avec le système européen, ensuite vous parler de la manière dont un universitaire anglo-saxon voit les problèmes budgétaires européens, les problèmes du Pacte de Stabilité et de Croissance. Je vais commencer par le Royaume-Uni et après je passerai à des observations plus générales.

D'abord, je pense que le cadre de la politique économique fonctionnerait très bien si tous les éléments fonctionnaient. Mais dès qu'un élément ne marche plus, on voit des problèmes et pas forcément là où ces problèmes trouvent leur origine.

Si nous regardons le Pacte de Stabilité et de Croissance je pense qu'il y a trois aspects, trois éléments qui sont responsables des difficultés.

Tout d'abord la politique monétaire.

Ensuite des problèmes d'ajustement au sein d'une union monétaire qui n'est pas mûre parce que les marchés du travail n'y sont pas harmonisés : ils sont très fortement syndicalisés dans beaucoup de pays, mais pas dans tous ; la mobilité entre les pays est réduite. Nous voyons surtout de graves problèmes d'ajustement, notamment en Allemagne, et cela exerce une pression sur le Pacte.

Il y a le Pacte lui-même. Je suis d'accord avec le Professeur FITOUSSI qui dit que ce n'est pas assez souple. L'objectif d'une dette de 0 par rapport au PIB ne trouve pas de justification sur le plan économique ou dans la politique économique.

Au Royaume-Uni nous avons des problèmes de contrôle budgétaire, comme partout, et au fil des années, en même temps que le processus de Maastricht se mettait en œuvre en Europe, la Grande-Bretagne a adopté un cadre budgétaire qui comporte deux règles principales.

Ces **deux règles** sont d'une importance égale. Nous avons déjà fait référence à la première, c'est la **Règle d'Or** qui veut que le budget soit équilibré sur le cycle économique. Le point important c'est la référence au cycle. La politique budgétaire doit jouer un rôle sur tout le cycle économique pour stabiliser l'économie.

Si vous avez une Règle d'Or qui ne s'applique qu'aux dépenses de fonctionnement cela veut dire que votre ratio d'endettement peut s'envoler si vous avez beaucoup de dépenses d'investissement. Mais la Règle d'Or concerne toutes les dépenses.

Par ailleurs, nous mettons l'accent sur la **soutenabilité de la dette publique à long terme**. Au Royaume-Uni la définition d'une politique soutenable et prudente -et je cite Gordon Brown- c'est une dette qui est inférieure ou égale à 40 % du PIB. Cela permet de financer les investissements publics par la dette pour à peu près 2 % du PIB. Vous voyez que les critères sont un peu plus souples que les critères du Pacte de Stabilité et de Croissance qui cherche l'équilibre ou l'excédent budgétaire.

Comment est-ce que cela fonctionne dans la pratique ? Je ne vais pas rentrer dans les détails mais je peux répondre à des questions plus tard si vous voulez. Je crois qu'on peut dire que la situation budgétaire n'est pas très mauvaise en Grande-Bretagne. C'est à débattre mais je pense que, par rapport à d'autres pays, comme l'Allemagne, elle ne pose pas de problème particulier.

Quant à la règle budgétaire relative à la dette, elle est appliquée et la dette est bien inférieure aux 40 % pour l'instant. Nous sommes en situation de crise en quelque sorte à l'heure actuelle car nous avons besoin d'investir pour nos services publics mais même avec cette crise relative il y a une augmentation modérée de la dette qui reste en dessous de 40 %.

Au Royaume-Uni, lors du processus budgétaire au mois de novembre dernier nous avons publié un document qui considérait la soutenabilité à plus long terme des finances publiques, sur 30 ans. Nous avons regardé les retraites, les changements démographiques, etc... et nous avons appliqué des approches assez prudentes dans ce cadre.

Ce cadre à long terme a été adopté par le « *Treasury* » au sein du gouvernement et c'est une autre approche du pilotage budgétaire.

Je voudrais regarder dans ce contexte la manière dont d'autres institutions fonctionnent comme le Comité de Politique Monétaire de la Banque d'Angleterre dont je faisais partie dans le passé.

Je me réfère au document de la Banque d'Angleterre qui estime que la politique budgétaire doit jouer un rôle dans la stabilisation. Le problème est de concilier un objectif à long terme qui est contraignant et à l'intérieur de cela de définir quelque chose d'assez différent pour le court et moyen termes.

Je pense que c'est un problème assez commun. La difficulté est que le long terme est très difficile à intégrer dans une politique budgétaire.

Maintenant si je m'écarte un peu du Royaume-Uni je regarderais la situation dans la zone euro. La Banque Centrale est responsable du contrôle des prix et de la stabilité des prix, les autorités budgétaires individuelles sont responsables de la politique budgétaire mais doivent respecter le Pacte de Stabilité et de Croissance, et, troisième pilier, les gouvernements nationaux et les partenaires sociaux sont responsables des salaires au sein de chaque pays.

Si ces trois éléments travaillent ensemble c'est une division du travail et des responsabilités très sensée.

Il est clair aussi que le **troisième pilier**, c'est-à-dire le **contrôle des prix et des salaires**, représente un **élément très important dans le fonctionnement du système**. Nous en parlons d'habitude en termes de souplesse structurelle et de flexibilité des salaires mais cela ne couvre pas tout. Nous devons aussi avoir en tête que ces facteurs conditionnent les taux de change réels des économies comme nous le voyons avec la plus grande économie de l'Union Européenne, c'est-à-dire l'Allemagne.

Beaucoup de recherches suggèrent que la **fonction de réaction de la BCE**, donc l'ajustement des taux d'intérêt par rapport à l'inflation, par rapport à sa cible et par rapport au niveau de production, par rapport au potentiel de production, est une règle du type de Taylor et j'ai vu que cette règle est très similaire à ce que faisait la Bundes Bank à l'époque.

Même si la fonction de réaction de la BCE est sensée il faut dire que dans la pratique cela n'a pas bien marché. Une des manières dont le système monétaire est censé fonctionner dans une union monétaire ou dans un seul pays est l'équilibrage ou la compensation des chocs courants. En fait la BCE n'a pas réussi à remplir cette tâche, elle n'a pas été assez proactive en soutenant la demande et la production. Cela a exercé une pression sur le budget, sur la politique budgétaire.

Dans un document que j'ai rédigé avec un collègue j'ai soulevé un point un peu plus subtil, mais je pense que le Professeur FITOUSSI y a fait allusion aussi. Une des choses qui est importante dans la conception d'une politique monétaire ou d'une politique budgétaire est que quand nous regardons vers l'avenir il faut tenir compte de la perception ou de la réaction probable des institutions. Quand l'économie est en ralentissement, nous nous attendons à ce que la politique redresse cette situation et fasse l'ajustement nécessaire pour renouer avec une croissance assez rapidement.

D'expérience je peux vous dire que l'objectif des autorités monétaires et le fonctionnement de la politique monétaire ont généré des fortes attentes et l'espoir que, si quelque chose de mauvais devait arriver, il y aurait une

réponse pour favoriser le potentiel productif de l'économie. Nous voyons cela chez les consommateurs et aussi chez les investisseurs. Donc, l'aspect de confiance est très important.

Je pense que la BCE n'a pas réussi à transmettre cette idée d'un régime qui regarde vers l'avenir. C'est lié au système de prévision au sein de la Banque et à beaucoup d'autres choses. Il y a une déficience, une insuffisance. Nous n'avons pas confiance en le système, nous ne pensons pas que le système s'occupe non seulement de l'inflation mais aussi du taux de croissance à l'avenir.

La deuxième chose que j'aimerais évoquer c'est quelque chose que l'on néglige souvent par erreur je pense. C'est le problème d'ajustement entre les pays : si vous avez un pays qui a une croissance, qui réalise son potentiel avec une inflation au bon niveau et que tout d'un coup il y a un choc, que le pays n'est plus compétitif à cause d'une hausse des salaires ou parce qu'il y a plus d'épargne et que l'on rentre dans une récession parce que les gens veulent épargner, qu'est-ce qui se passe ? On ne peut pas jouer sur les taux d'intérêt. Donc le seul moyen de combattre cela est qu'il y ait une baisse du taux de change. Mais si cela n'arrive pas on a un déficit budgétaire qui devient persistant.

Je n'ai pas le temps d'entrer dans les détails mais il me semble assez clair qu'un pays qui a un problème persistant pour satisfaire l'objectif d'équilibre de 0 selon le Pacte de Stabilité est l'Allemagne. On discute beaucoup pour savoir si l'Allemagne est compétitive ou non mais je pense que ce n'est pas pertinent. Si l'Allemagne veut remplir les objectifs du pacte il faut qu'elle baisse ses prix et ses salaires par rapport à d'autres pays pour recréer un excédent.

Alors que fait l'Allemagne à l'heure actuelle ? Elle dévalue mais pas d'une manière facile. La déflation ne me préoccupe pas. En Allemagne ou en Europe ce processus n'est pas à craindre. Si l'Allemagne réussit à faire baisser ses prix et ses salaires cela va être désagréable un temps, mais nécessaire et fructueux à terme.

Je pense qu'il y a un fonctionnement asymétrique entre les différents pays. Un pays qui est trop compétitif, qui connaît une surchauffe peut toujours resserrer sa politique budgétaire pour éviter la réévaluation réelle de son taux de change qui serait nécessaire au processus d'ajustement en Europe. Au demeurant, cette réévaluation impliquerait un taux d'inflation plus élevé qui modifierait le taux pour l'Europe dans son ensemble. La BCE pourrait augmenter les taux d'intérêt. L'incitation est donc assez perverse dans l'ensemble parce que les pays qui ont besoin de baisser leur taux de change vont voter contre les autres et ne pas faire l'ajustement nécessaire. Je pense que c'est un des aspects dangereux du système.

Il y a un autre danger : le marché du travail européen n'est pas comme le marché du travail américain. Les systèmes de conventions collectives, de négociations collectives en Europe, ont tendance à intégrer dès le début les éléments du système allemand donc le système n'est pas très bon. La réaction allemande va peut-être faire baisser les salaires et les prix mais en même temps les autres pays vont essayer de suivre ce processus vers le bas et il y aura des dévaluations compétitives donc je pense que c'est un danger.

Il y a des problèmes très graves dont nous ne tenons pas toujours compte dans ce domaine. Nous le voyons surtout, à l'heure actuelle, par rapport à l'Allemagne. Si vous comparez l'Allemagne avec la Belgique et les Pays-Bas vous voyez qu'en Belgique et aux Pays-Bas, sur le plan structurel, il y a un excédent de la balance des paiements. Ils n'ont pas trop de problèmes pour remplir les conditions du pacte. Les taux de change sont dans une situation où l'on remplit ces objectifs. En Allemagne, la situation est tout autre. Le problème de l'Allemagne est lié à la BCE, mais aussi à la situation économique du pays.

Maintenant je voudrais évoquer la question du manque de flexibilité du Pacte de Stabilité et de Croissance. Il y a **très peu de logique économique pour soutenir le système tel qu'il est actuellement**. Dans le processus de convergence de Maastricht nous avons un objectif assez sensé : nous voulions avoir un ratio d'endettement qui tendait vers 60 %. Ce n'était pas forcément le meilleur objectif mais ce n'était pas bête et l'idée était que, à moyen terme, les déficits pouvaient s'élever à 3%. C'est tout à fait cohérent avec l'objectif d'endettement de 60 %.

Mais **ces 3 % sont devenus un chiffre rigide** et maintenant l'interprétation est différente. On dit que, dans chaque pays, il faut faire en sorte que l'on n'atteigne jamais ces 3 % et c'est la justification de l'objectif d'équilibre ou d'excédent du Pacte de Stabilité et de Croissance.

Donc je pense qu'à ce stade il faudrait **réintégrer la notion de la stabilité à long terme** comme étant l'élément-clé pour la détermination des règles budgétaires.

J'ai été très impressionné par les suggestions de Monsieur PISANI-FERRY qui évoquait l'idée de pacte de soutenabilité de la dette. Nous devons faire référence à des règles de base économique dans l'élaboration de la politique budgétaire.

Beaucoup de gens -comme WIPLOSZ, qui a fait une étude dans le cadre d'une éventuelle adhésion de la Suède à l'Union économique et monétaire- disent que si nous voulons avoir une fonction de réaction sensée qui combine le long terme avec les objectifs de stabilisation à court terme il faut penser à la possibilité d'institutionnaliser la politique budgétaire, il faut confier cela à des institutions.



Quelles seraient ces institutions ? Est-ce que ce seraient les trésors nationaux ou les ministères des finances, comme en Grande-Bretagne ? Ou est-ce que nous devrions confier cela à des comités spécialisés ? En Suède on pense que l'on devrait avoir un comité de politique budgétaire qui fait des commentaires mais qui ne prend pas la décision finale. Nous pourrions en débattre. Je pense que c'est une question importante par rapport à la manière dont nous devrions gérer la politique budgétaire.

Un commentaire final : je pense qu'**idéalement chaque gouvernement de la zone euro devrait adopter un cadre budgétaire sensé avec des critères sur lesquels les autres pays sont d'accord**. Ainsi nous pourrions décentraliser la politique budgétaire. Ce serait vraiment instaurer la subsidiarité. Mais qu'est-ce qui se passe si les choses tournent mal ? Comment est-ce que l'on peut discipliner les pays qui ne réussissent pas à créer un cadre budgétaire national acceptable ?

Je n'ai pas grand chose à dire là-dessus. J'ai vu que le Professeur PISANI-FERRY a suggéré que les seuls pays qui devraient être autorisés à prendre ce pas sont les pays qui ont déjà une position soutenable, donc les pays qui ont un taux d'endettement de moins de 50 % du PIB par exemple et que les rigueurs du système actuel s'appliqueraient aux autres pays.

C'est une question difficile. Beaucoup d'institutions européennes considèrent que c'est seulement au gouvernement de son pays à qui l'on devrait faire confiance et qu'il faut se méfier de tous les autres gouvernements. Je pense qu'il y a eu beaucoup de laxisme budgétaire dans l'histoire récente. Aujourd'hui, la plupart des gouvernements, pour des raisons de politique intérieure, veulent avoir des règles à moyen terme pour le budget qui sont tout à fait raisonnables.

Parfois on dit que maintenant nous avons des politiques raisonnables uniquement parce qu'il y avait les critères de convergence de Maastricht. Mais en tant qu'observateur extérieur je suis conscient du fait que les règles et les cadres budgétaires ont été adoptés en même temps au Royaume-Uni, aux États-Unis, au Canada, en Australie, etc... Tout le monde l'a fait, que l'on fasse partie de la zone euro ou pas.

La question est de savoir si vous avez vraiment besoin de toutes ces règles ou s'il suffit de vous faire un peu plus confiance.

**M. Joël BOURDIN, Président.** – Merci au Royaume-Uni. Nous avons beaucoup apprécié votre exposé.

Nous allons maintenant nous transporter aux États-Unis avec Olivier GARNIER qui va nous parler des conditions de coordination des politiques budgétaires aux États-Unis et des interdépendances complexes entre la

politique budgétaire américaine et le cadre formel de la politique budgétaire en Europe. Vous avez la parole.

o

o o

## **LES CONDITIONS DE COORDINATION DES POLITIQUES BUDGÉTAIRES AUX ÉTATS-UNIS ET L'INTERDÉPENDANCE ENTRE LA POLITIQUE BUDGÉTAIRE AMÉRICAINE ET LE CADRE FORMEL DE LA POLITIQUE BUDGÉTAIRE EN EUROPE**

**M. Olivier GARNIER, Directeur de la stratégie et de la recherche économique à la Société Générale Asset Management** – Merci Monsieur le Président.

Je voudrais traiter le cas américain essentiellement parce que, vu d'Europe et particulièrement aujourd'hui, le cas américain est souvent présenté comme le cas idéal. C'est à la fois une économie qui a su, au moment des vaches grasses, dégager des excédents budgétaires et qui sait aujourd'hui, au creux du cycle, faire une politique de relance très agressive.

Les adversaires du Pacte de Stabilité prennent souvent l'exemple américain, donc je voudrais essayer de tirer quelques leçons de cet exemple en regardant trois points.

Premièrement, qu'en est-il des institutions et des règles aux États-Unis ? C'est-à-dire, est-ce qu'il y a ou non des règles aux États-Unis et comment ont-elles fonctionné ?

Deuxièmement - et cette question renvoie à ce que disait précédemment Monsieur ALLSOPP - quelle est l'articulation - je préfère parler d'articulation plutôt que de coordination - des fonctions de réaction des politiques monétaire et budgétaire aux États-Unis ?

Troisièmement, en conclusion, est-ce que, au regard de la politique budgétaire qui est menée actuellement aux États-Unis, les Européens doivent s'inspirer aujourd'hui de la politique budgétaire américaine ?

Sur le premier point : sur la question des règles et des institutions, tout à l'heure Jean-Paul FITOUSSI disait que finalement les règles expriment une défiance vis-à-vis de la démocratie. Je crois que si nous regardons le cas américain cela n'est pas le cas. Les États-Unis sont une grande démocratie mais nous voyons bien que, dans leur processus budgétaire, régulièrement ils ont eu besoin de se fixer des règles.

Une première chose qui est importante à noter, comme le disait aussi Monsieur ALLSOPP, est que souvent en Europe, curieusement, nous avons l'impression que la contrainte budgétaire vient seulement de Maastricht. Or, aux États-Unis, il y a aussi, de longue date, une certaine aversion vis-à-vis du déficit public, comme d'ailleurs vis-à-vis de l'impôt. Je vous rappelle

d'ailleurs qu'en 1992 -et c'est quelque chose que nous ne voyons pas dans beaucoup de pays- il y avait un candidat aux élections présidentielles (R. Perot), dont le seul programme était de restaurer l'équilibre budgétaire.

Il a quand même eu environ 20 % de voix et a notamment causé la défaite du Président Bush père.

Le deuxième point à noter est que, régulièrement aux États-Unis, il y a un débat sur l'introduction ou non d'un amendement à la Constitution qui interdirait le déficit budgétaire. C'est un débat qui est encore revenu il y a quelques années.

Enfin, il existe aussi aux États-Unis des règles visant à contenir les déficits publics, notamment depuis les années Reagan. Il y a eu au milieu des années 80 la loi Gram-Rudman qui fixait des limites au déficit budgétaire. Elle a été réformée en 1990 avec une nouvelle loi qui, là, ne portait plus sur le déficit budgétaire lui-même mais qui, d'une part, fixait des limites à ce que les américains appellent les dépenses « discrétionnaires » et, d'autre part, obligeait, lorsque l'on votait par exemple des mesures fiscales, à voter en même temps le financement de ces mesures.

Cette loi a expiré en septembre 2002 et n'a pas été remplacée. Mais je crois que la première leçon que nous pouvons tirer est que ces lois, même si, souvent, elles n'ont pas été respectées, ont néanmoins contribué au redressement budgétaire américain entre le milieu des années 80 et la deuxième moitié des années 90. Surtout -et je crois que c'est la deuxième leçon que nous pouvons tirer de l'exemple américain à propos du Pacte de Stabilité- l'intérêt de règles, quelles que soient ces règles, est d'introduire un système de « checks and balances ».

Dans le cas américain, à quoi sert la règle ? Il y a tout d'abord une certaine automaticité, et d'ailleurs nous voyons bien que dans certains états fédérés, aujourd'hui, les fonctionnaires risquent de ne plus être payés parce que dès qu'il y a un déficit il y a des couperets qui tombent. Mais le point important est ailleurs, et c'était déjà le cas dans les systèmes du type Gram-Rudman ou même dans ce qui a prévalu pendant les années 90 : c'est que lorsqu'il y a une limite aux dépenses ou une limite à la dette, tout dépassement de cette limite exige que le Congrès se réunisse pour voter une nouvelle limite. Cela introduit davantage de transparence et oblige chacun à assumer ses responsabilités.

Ce qui est dangereux dans un système où il n'y a aucune règle, c'est que, finalement, tout se passe un peu en catimini et que justement le Congrès ou l'exécutif n'assument pas du tout leurs responsabilités. Pour avoir une vision constructive du Pacte de Stabilité -c'est un peu ce qui se passe actuellement-, il faudrait se demander ce qui se serait passé ces dernières

années s'il n'y avait pas eu le Pacte de Stabilité. Qu'est-ce qui aurait été différent en matière de politique budgétaire ?

Nous aurions sans doute vu des dérapages budgétaires beaucoup plus importants sans que nécessairement les politiques menées aient été plus constructives pour la croissance. Cela aurait sans doute été des dérapages passifs liés à des dépenses supplémentaires quasi-mécaniques.

En même temps, nous voyons bien qu'il y a eu quand même une interprétation intelligente du Pacte de Stabilité. Celui-ci n'a pas été un couperet imposant à l'Allemagne ou à la France de réduire de manière automatique leurs dépenses. Nous voyons bien qu'il y a un certain nombre de pays dont le déficit est passé au-dessus de 3 % du PIB.

Le point important -c'est là ce qui pourrait être un bon fonctionnement du Pacte de Stabilité- est que lorsqu'il y a un problème dans un pays, on se réunit et on voit ce que l'on fait à partir du cas de ce pays. C'est un peu comme aux Etats-Unis, où lorsqu'on bute sur la limite en matière de dépenses ou sur la limite en matière de dette, on peut effectivement voter pour relever cette limite mais en tout cas on se pose la question. C'est à cela que sert d'abord le Pacte de Stabilité.

Voilà, sur le premier point des règles et des institutions, les enseignements que je tire du cas américain.

Sur le point concernant l'articulation entre politique monétaire et politique budgétaire -et c'est un point qui me paraît vraiment important dans le cas américain- ce qui est devenu la doctrine américaine aussi bien dans la pratique que chez les universitaires américains, c'est que, finalement, du point de vue de la politique de stabilisation, l'instrument premier est la politique monétaire, et non pas la politique budgétaire. Ce n'est donc pas la politique budgétaire qui doit avoir pour objectif de stabiliser le cycle. C'est un premier postulat qui est très important.

Le deuxième point important est que trop souvent en Europe nous avons une vision floue de l'articulation de la politique monétaire et de la politique budgétaire. C'est, d'un côté, une vision un peu utopique, celle de l'Ecofin ou de l'Eurogroupe, par exemple. Elle consiste à dire : « Nous nous réunissons avec les banquiers centraux et nous arrivons à nous mettre d'accord selon un schéma du type : moi je réduis mes dépenses publiques de tant, toi tu baisses les taux de tant ». Or, nous savons bien que ce type d'accord ne peut pas marcher. Nous avons aussi, en pratique, un fonctionnement peu satisfaisant, avec une Banque Centrale qui se croit la responsabilité de vouloir elle-même imposer la discipline budgétaire. Cela ne peut pas marcher non plus.

Ce qui normalement devrait être le bon fonctionnement, c'est que les règles concernant la politique monétaire et la politique budgétaire soient compatibles. Dans le cas américain, je me souviens justement d'un exemple typique au début des années 90. Il y avait alors à nouveau le débat sur l'amendement à la Constitution interdisant le déficit budgétaire. J'étais à ce moment-là dans le staff de la Réserve Fédérale et A. Greenspan nous avait demandé de faire un travail pour voir quelles seraient les conséquences pour la politique monétaire d'une adoption de cet amendement. Ce travail avait conclu que finalement cela ne posait pas de problème pour la Fed à partir du moment où elle continuait à avoir le même objectif en matière de croissance du PIB nominal. Simplement la politique monétaire devrait, en période de creux de cycle, baisser les taux un peu plus, ou les relever un peu plus dans le cas contraire. Mais nous étions capables d'assurer le même sentier de croissance du PIB nominal.

Nous voyons bien que le vrai problème -c'est ce que disait le Professeur ALLSOPP- est peut-être moins dans le Pacte de Stabilité en lui-même que dans le cadre de la politique monétaire. C'est-à-dire que si nous avons un cadre de politique monétaire qui soit réellement « forward looking » -comme disent les Anglo-saxons-, nous aurions moins de problèmes. Nous pourrions dire, par exemple, à tel ou tel pays : « Vous devez, à horizon des prochaines années, réduire de ½point par an votre déficit structurel », nous calculerions combien cela fait pour l'ensemble de la zone euro et la politique monétaire prendrait à son compte les ajustements nécessaires.

Autre remarque : nous voyons bien que, par rapport à tous les débats à propos des chocs symétriques ou asymétriques, sur les années récentes c'est d'abord et avant tout un choc symétrique qui s'est produit. Donc, même s'il y a des problèmes spécifiques en Allemagne, le premier problème a bien été un ralentissement au niveau mondial. Et force est de constater que nous avons eu un problème d'articulation des fonctions de réactions budgétaire et monétaire face à ce problème.

La dernière question à se poser à propos du « policy mix » actuel aux États-Unis est la suivante : faut-il, parce que les États-Unis font aujourd'hui une politique de relance budgétaire de très grande ampleur, faire la même chose en Europe ?

Je crois que non, car il y a des éléments différents dans les cas américain et européen.

Le premier élément -qui renvoie un peu à ce que je viens de dire en matière de politique monétaire- est que les marges de manœuvre aujourd'hui ne sont pas du tout les mêmes en matière monétaire aux États-Unis et en Europe. Tout à l'heure je disais que la doctrine américaine est que la politique monétaire est le principal instrument de stabilisation. Ce qui fait que la politique budgétaire est redevenue un peu à la mode ces temps-ci aux États-

Unis, c'est que l'on a maintenant des taux d'intérêt proches de 0. On sait alors que la politique monétaire risque de devenir moins efficace. Peut-être est-ce un cas où il faut utiliser la politique budgétaire. Mais, pour le moment, nous ne sommes pas dans cette situation dans la zone euro. Donc nous avons d'abord des leviers à utiliser au niveau de la politique monétaire.

La deuxième différence est la situation interne, notamment du point de vue de l'épargne. Aux Etats-Unis, au départ, le principal déséquilibre est venu non pas du côté des finances publiques mais du côté des finances privées, avec un déficit du secteur privé qui était arrivé à 6 ou 7% du PIB. Nous voyons bien aujourd'hui ainsi que la politique monétaire touche ses limites, parce qu'en baissant encore les taux, on incite les ménages à s'endetter encore davantage, ce qui n'est peut-être pas la solution la plus adéquate aujourd'hui.

Dans le cas européen, nous sommes plutôt dans une situation avec des taux d'épargne très élevés, et donc nous ne faisons pas du tout face à la même situation macro économique. Ce qui veut dire d'ailleurs -c'est une parenthèse que je fais- que ce serait une erreur de vouloir définir les politiques budgétaires seulement au regard des déséquilibres extérieurs. Aujourd'hui, il y a une tendance à dire qu'il est inapproprié que les Américains fassent du déficit budgétaire alors qu'ils ont déjà un déficit extérieur très élevé, tandis qu'inversement les Européens devraient faire du déficit budgétaire parce qu'ils ont un excédent courant. Je crois que c'est une vision simpliste qui n'est pas justifiée.

Voilà un peu brièvement résumés -je vais m'arrêter là parce que le temps a passé- quelques enseignements que je tirerais du cas américain.

**M. Joël BOURDIN, Président.** – Merci Monsieur GARNIER.

Je vais demander maintenant à Marco BUTI, qui est expert auprès de la Commission, de prendre la parole -à titre personnel, il n'engage pas la Commission par sa parole-. Je pense qu'il aura une vision un peu différente de celle présentée par les précédents orateurs. Monsieur BUTI allez-y !

o

o o

## LE PACTE DE STABILITÉ ET DE CROISSANCE VU DE LA COMMISSION EUROPÉENNE

**M. Marco BUTI, Expert auprès de la Commission Européenne** –  
Merci beaucoup, Monsieur le Président. Veuillez m'excuser tout d'abord pour mon accent et pour les fautes que je vais faire dans mon exposé et je vais faire encore plus de fautes car au lieu de lire le papier que j'avais préparé, étant donné qu'il y a eu beaucoup de sollicitations de la part des intervenants, je vais essayer de répondre et de mettre mes observations dans le cadre qui a été présenté par tous mes prédécesseurs. C'est pourquoi je vais peut-être faire un exposé un peu erratique et je m'en excuse d'avance.

Ce qui semble se dessiner dans les propos de certains intervenants -moins dans les observations de Monsieur GARNIER- est une série de propositions sur lesquelles je voudrais m'interroger.

Tout d'abord il y aurait un biais restrictif dans les règles de l'Union monétaire à la fois dans les règles budgétaires et dans les règles monétaires. En particulier on dit qu'il y a un biais procyclique qui serait inhérent aux règles mêmes et qui vient de là.

Ensuite -et c'est très lié au premier point- nous aurions eu une politique inadaptée, inadéquate, trop restrictive dans les premières années de l'Union monétaire.

Enfin, les règles ne seraient peut-être pas toutes utiles. De toute façon, les règles que nous avons seraient mauvaises par rapport à d'autres règles au niveau national, en particulier au niveau des règles que s'est donné le Royaume-Uni.

Est-ce que tout cela est vrai ?

Sur le premier point est-ce que les tendances procycliques sont inhérentes au Pacte de Stabilité ? La réponse est non. Avant le Pacte de Stabilité, les règles de Maastricht ont été dessinées à la fin des années 80 et au début des années 90, après une période de croissance très forte, durant la deuxième moitié des années 80 qui était le résultat à la fois du contre choc pétrolier de l'époque et de la construction de l'Europe avec le marché unique.

Dans cette période de croissance très forte, au lieu de saisir l'occasion pour baisser le déficit, pour ne pas laisser augmenter la dette ou même la réduire, pour créer des marges de manoeuvre pour la période suivante, qu'est-ce que nous avons fait ? Le contraire ! C'était avant Maastricht. Maastricht est en quelque sorte une réponse aux problèmes que nous avons accumulés durant



cette période. Nous sommes rentrés dans les années 90 avec des situations de finances publiques placées dans un sentier d'insoutenabilité.

Nous avons fait l'assainissement budgétaire qui a certainement contribué dans les années 90 à la croissance assez faible de l'époque. C'était le prix à payer, du fait de la situation que nous avons héritée du passé et c'était un prix à payer inévitable pour mettre de l'ordre dans la maison et pour pouvoir réagir aux chocs à venir.

Par ailleurs je voudrais faire référence aussi à plusieurs analyses empiriques qui ont regardé les effets économiques des assainissements budgétaires des années 90. Il se trouve que le multiplicateur dans cette période restrictive a été moindre que ce que nous attendions sur la base des multiplicateurs hérités des modèles keynésiens traditionnels. C'est-à-dire qu'il y a eu, surtout dans certains pays, des effets non keynésiens qui ont, au moins partiellement, compensé les effets directs de la restriction budgétaire.

Le comportement procyclique n'est pas lié directement au Pacte de Stabilité, c'est une tendance inhérente dans le fonctionnement des systèmes et dans les décisions des politiques économiques. Quel est le système ? C'est l'exemple de la «cagnotte» qui a été donné ici. Quand on est candidat à l'élection présidentielle, ici ou dans d'autres pays, qu'est-ce qu'on fait ? On promet de baisser les impôts une fois que la croissance sera là. On se comporte de façon inhérente, de manière procyclique. Qu'est-ce que l'on fait quand les choses vont mieux ? Il est difficile de résister à la pression pour distribuer l'argent. Cela ne signifie pas que le Pacte de Stabilité ne pose pas un problème, mais il n'a pas corrigé cette tendance procyclique. Je vais revenir à cela dans les propositions et dans les hypothèses de modifications possibles du Pacte de Stabilité.

Le deuxième point porte sur les comportements des premières années de l'Union monétaire. Est-ce que les politiques économiques ont eu une orientation restrictive ?

En fait, nous avons eu une politique assez neutre en 1999, et en 2000 une politique budgétaire expansionniste, avec une politique monétaire restrictive. L'année 2000, je vous le rappelle, est l'année où nous avons eu le choc pétrolier. Il y a eu une poussée inflationniste et une réponse de la politique monétaire avec une croissance qui, pour la zone Euro dans son ensemble, était de 3,5%.

Ici nous voyons déjà qu'on accumule les problèmes. 2000, c'était une année où nous venions de rentrer dans l'Union économique et monétaire, nous étions encore proches de 3 % de déficit public et, au lieu de saisir l'occasion, nous relâchons la politique. En 2001-2002 nous nous trouvons de nouveau dans cette configuration. C'était justifié parce que les perspectives

économiques et la situation économique se sont détériorées. C'était la réaction normale que l'on attend quand on a une mauvaise conjoncture.

Je ne pense pas que nous puissions dire que dans les premières années de l'Union économique et monétaire nous ayons eu une politique restrictive et que les règles aient poussé les Etats membres à avoir des politiques procycliques. La seule année où elles jouent dans le sens du cycle, d'une façon perverse, c'est en 2000 quand nous avons eu la croissance la plus forte de ces dernières années.

Le troisième point consiste à évoquer la nécessité d'avoir des règles dans une Union monétaire. Il y a un degré de méfiance parmi les Etats membres qui est toujours présent. Je pense qu'il faut l'assumer et les règles sont aussi là pour répondre à ce manque de confiance réciproque. Je pense que nous ne considérons pas assez quand nous analysons les règles budgétaires que les règles que nous adoptons au niveau supranational ce n'est pas la même chose que les règles que nous adoptons au niveau domestique, par un gouvernement qui se donne lui-même des règles.

Je prétends ici que des règles qui peuvent être bonnes ou optimales au niveau d'un Etat membre pris individuellement, qu'un gouvernement se donne, peuvent être un « *ter best* » -même pas un « *second best* »- au niveau supranational.

Il y a un élément indispensable dans les règles supranationales, c'est la simplicité. Il faut être capable, dans une union où l'on est à plusieurs, donc différents, d'avoir des règles qui sont facilement contrôlables. Il devrait y avoir une agence centrale, la Commission, dont le pouvoir devrait être renforcé sur ces points de surveillance.

Le degré de hasard moral, quand on est à plusieurs, le risque de hasard moral est plus important que quand on se donne des règles domestiques. Je pense que cela milite contre une règle type la Règle d'Or qui serait difficilement applicable au niveau supranational et au niveau européen.

La réponse de Jean-Paul FITOUSSI est de dire qu'il faut que le Conseil Européen décide. Ce n'est pas facile. Qu'il décide quoi ? Quelles sont les bonnes dépenses ? Jean-Paul FITOUSSI citait son manifeste avec Franco Modigliani en 1998. Je voudrais citer une autre étude du Professeur Modigliani avec M. Padoa-Schiopa, un peu plus ancienne où ils essayaient de voir à l'intérieur du budget total de l'Italie et des dépenses publiques ce qu'étaient les dépenses favorables à la croissance. A l'époque -c'était avant la « *new economy* », peut-être que maintenant nous pourrions en rajouter- nous arrivions, si je ne m'abuse, aux alentours de 16 % du PIB. Nous excluons 16 % du PIB du calcul du déficit ? Je me pose la question.

Lisbonne, par ailleurs, dessine une stratégie de croissance où il y a les dépenses de recherche et développement, de formation, etc... qui sont des « dépenses soft » plutôt que des dépenses d'infrastructures. C'est un peu la nouvelle voie pour une stratégie de croissance. Tout cela devient très flou. Il me semble difficile, même avec une décision du Conseil Européen, d'appliquer de telles règles.

Il y a une réponse qui est plus facile, c'est que s'il y a des dépenses importantes au niveau communautaire, nous les faisons au niveau communautaire. Je ne sais pas si j'enfonce une porte ouverte en disant qu'il faudrait couper dans la politique agricole commune pour financer de telles dépenses.

Pour la Règle d'Or, je rejoins un peu ce que Monsieur ARTHUIS disait auparavant : imaginons ce qui va se passer si d'emblée nous décidons aujourd'hui, en réunion extraordinaire de l'Ecofin, que selon la Règle d'Or nous ne comptons plus x% pour les investissements publics définis selon le schéma du Professeur FITOUSSI. Qu'est-ce qui se passerait demain ? Est-ce que vous pensez que les Etats membres, en considérant les modes de fonctionnement, les pressions, etc., vont augmenter les bonnes dépenses ? Non.

Quand on se trouve d'emblée avec une marge de manœuvre supplémentaire qu'est-ce qu'on fait ? On augmente les mauvaises dépenses et pas les bonnes. Ce n'est pas par hasard que l'on coupe dans les investissements quand on fait de l'assainissement budgétaire dans une proportion plus forte que les autres dépenses qui sont beaucoup plus difficiles à réduire.

Par ailleurs -c'est une observation pratique sur le « policy mix »- je pense qu'il y a aussi des réserves théoriques sur la Règle d'Or qui sont importantes. La Règle d'Or est justifiée sur la base d'une équité intergénérationnelle. Du point de vue d'un modèle d'équilibre général, il n'y a pas nécessairement de raisons pour préférer cela plutôt que de réduire les taxes et les impôts, ce qui augmente le capital privé et nous laissons à la nouvelle génération plus de capital privé que de capital public et des possibilités de croissance peut-être plus importantes. Il n'est pas clair dans un pays que je connais bien qu'il soit mieux de laisser aux nouvelles générations un peu plus d'infrastructures avec une dette plus élevée plutôt que le contraire. C'est une question empirique et pas une question de principe.

Tout cela m'amène au dernier point qui concerne les options de réforme. Je suis en faveur d'une réforme du Pacte de Stabilité qui soit une réforme interne plutôt qu'une réforme qui remet tout en cause.

Par ailleurs je disais tout à l'heure -mais nous le voyons tous les jours- qu'une des caractéristiques des règles supranationales est que c'est

extrêmement difficile à changer. Quand un gouvernement se donne des règles nationales il le fait souvent pour passer une période de mauvaise conjoncture. L'examen des règles des pays européens -et pas seulement dans le passé- montre que lorsqu'on passe une période de mauvaise conjoncture on change les règles. Au niveau supranational, c'est beaucoup plus difficile.

Nous avons fait l'expérience il y a deux jours sur l'Ecofin d'une recommandation à la France, à laquelle deux pays se sont opposés. Pour changer les règles du Pacte de Stabilité, même sans toucher les traités, il faut l'unanimité. C'est très difficile à obtenir. **La poursuite d'une voie interne de réforme me semble être plus prometteuse** qu'une réforme qui remettrait tout en cause, avec le risque de rester sans règle.

Quelles sont les possibilités ? Une série de propositions ont été déjà évoquées ici. Je pense qu'il y a une **uniformité excessive des règles** du Pacte de Stabilité. Je pense que nous pourrions **mettre davantage la dette** dans le jeu et avoir des **règles qui, au niveau de l'équilibre à moyen terme, soient diversifiées selon le niveau de la dette**, explicite et implicite avec, alors, la nécessité de prendre en compte ce qui est implicite comme le système des pensions et diversifiée selon ce critère.

Je pense qu'il faut **augmenter la transparence** et ici il s'agit d'**améliorer la surveillance de la politique budgétaire**. Il y a une nécessité de **corriger les biais procycliques** dont je parlais tout à l'heure. Ici il y a une question de « early warning » pas seulement en mauvaise période mais aussi quand les choses vont mieux.

Je pense que les propositions discutées au niveau de la Convention, de donner à la Commission la possibilité de lancer des avertissements directs plutôt que de passer par le Conseil, qui est nécessairement partisan, sont bonnes.

Je pense aussi que nous pourrions également envisager la possibilité d'**améliorer les éléments incitant à bien se comporter en bonne période**. Une proposition serait d'avoir la possibilité d'avoir des **fonds de réserve** mis de côté en bonne période, au lieu de les distribuer, pour les réutiliser après en mauvaise période.

Je terminerai par l'application non partisane des règles avec la Commission qui a le pouvoir de décider quand c'est manifeste tandis qu'on laisserait au Conseil le pouvoir de donner les indications sur ce qu'il faut faire pour corriger les déficits, en termes de mesures à prendre. C'est une décision politique et cela resterait du ressort du Conseil. Mais, quand quelqu'un se comporte mal, il est clair que ce devrait être la Commission qui tire la sonnette. Merci.

**M. Joël BOURDIN, Président.** – Merci Monsieur BUTI.

Je pense que le débat va être fourni tout à l'heure puisque nous avons des positions qui se contrastent.

Je vais faire appel à un modérateur, à Jean-Luc TAVERNIER qui va conclure. Il est Directeur de la Prévision. J'ai entendu une petite pique sur la Politique agricole commune, je suis Rapporteur de l'agriculture au Sénat, Monsieur BUTI alors je pense que Monsieur TAVERNIER va faire justice à la politique agricole de la France. Enfin ce n'est pas l'objet. Je vous laisse la parole.

o

o o

## QUESTIONS SUR LA RÉFORME DU PACTE DE STABILITÉ

**M. Jean-Luc TAVERNIER, Directeur de la Prévision** – Je voudrais conclure par des questions parce que si nos orateurs vous avaient laissé penser au terme de leurs exposés que le sujet est simple je pense que nous aurions raté la cible. Effectivement, plutôt que de conclure par des choses très prescriptives je voudrais conclure par des questions qui pour la plupart ont été développées par les intervenants précédents, sauf peut-être une ou deux.

Il y a six questions : Faut-il des règles ? En avons-nous trop ou pas assez ? Faut-il que ces règles soient simples ou sophistiquées ? Est-ce qu'il faut en changer à chaud ? Faut-il tenir compte dans des règles supranationales de la nature de la dépense publique ? Est-ce que nous ne pourrions pas traiter mieux les questions de soutenabilité que nous ne le faisons actuellement avec la règle du « Close to balance or in surplus » ? Voilà les six questions donc nous y allons tambour battant et j'essaierai de faire référence à ce qui a été dit précédemment.

1°) Faut-il des règles ? J'ai l'impression que nous sommes quand même tous conscients – mise à part la petite pique provocatrice de Christopher ALLSOPP à la fin de son exposé- que nous avons besoin de règles. Les deux JPF (Jean-Paul FITOUSSI et Jean PISANI-FERRY) ont eu raison de dire qu'il y avait un compromis entre règles et institutions et que nous avons d'autant moins besoin de règles que nous avons des institutions solides qui fonctionnent bien.

Cependant je crois qu'il faut dire peut-être sur ce point-là -pour ne pas trop ouvrir la discussion- qu'à partir du moment où l'instrument budgétaire reste un instrument national nous avons besoin de règles au niveau supranational pour encadrer les politiques budgétaires. Je crois que c'est une chose sur laquelle nous pouvons peut-être conclure assez vite indépendamment de la qualité des institutions qui mettent en œuvre tout cela. C'est le règlement de copropriété dont parlait le Président ARTHUIS.

2°) Je vais développer un peu plus la deuxième question : Avons-nous trop de règles ou pas assez ? Nous entendons beaucoup que notre politique budgétaire est aujourd'hui contrainte par le plafond du 3 points de déficit public et que nous souffrons de règles trop rigides, que le pacte interdit de mener la bonne politique budgétaire qui serait de laisser jouer les stabilisateurs automatiques. J'ai trois ou quatre remarques à ce propos.

La première est que nous pouvons débattre à l'infini de l'efficacité de la politique budgétaire dans la situation où nous sommes.

La deuxième remarque est qu'il n'y a rien de mécanique dans ces règles, c'est-à-dire qu'il y a toujours in fine un choix politique. Les états membres votent. En début de semaine, sur la recommandation adressée à la France -Marco l'a rappelé- les Etats membres ont voté et il y a même deux pays qui ont trouvé que la recommandation qui nous était faite était insuffisamment volontariste dans le redressement budgétaire, le Danemark et les Pays-Bas. Donc il y a toujours in fine un élément de choix politique démocratique puisqu'il s'agit de représentants de gouvernements issus d'élections.

La troisième remarque -et Christopher ALLSOPP l'a dit à juste titre- est qu'il faut sauvegarder les deux autres pieds du tripode, c'est-à-dire que si nous en sommes là où nous sommes aujourd'hui ce n'est pas forcément uniquement la politique budgétaire qu'il faut regarder mais nous pouvons aussi nous interroger sur la suffisante réactivité des autorités monétaires.

Nous pouvons aussi renvoyer un peu au troisième pied du tripode, les partenaires sociaux car si la Banque Centrale n'a pas été aussi réactive que nous le souhaitons c'est aussi parce que l'inflation elle-même a été assez résiliente -pour prendre un terme français. Dans la phase de ralentissement conjoncturel les responsabilités sont certainement très partagées.

En fait je crois aussi que la discussion précédente montre que si nous avons respecté, du point de vue uniquement de la politique budgétaire, l'esprit du pacte en laissant jouer également les stabilisateurs automatiques en haut de cycle, donc en profitant des périodes de vaches grasses pour réduire davantage le déficit public, nous n'en serions pas là. Partant de déficits publics plus faibles nous aurions pu évidemment laisser jouer les stabilisateurs automatiques dans cette phase basse du cycle sans dépasser le seuil de 3 %.

Avec cette lecture, le problème n'est pas tant d'assouplir la règle actuelle que d'ajouter quelque chose, d'ajouter une incitation puissante à laisser jouer les stabilisateurs automatiques en haut de cycle pour ne pas recycler instantanément les plus-values de recettes fiscales, quand cela va bien, en baisse d'impôts.

C'est un problème qui n'est pas facile. Pour la plupart des économistes -si on ne fait pas comme Jean-Paul FITOUSSI qui internalise tout de suite le comportement des politiques- en restant sur le plan de l'économie, la réponse n'est pas tellement ambiguë. On a plutôt intérêt à se lier les mains en matière de politique budgétaire parce que la bonne politique budgétaire, grosso modo, c'est une politique où on laisse jouer les stabilisateurs automatiques. Elle est définie une fois pour toutes. On a un objectif de dépenses et puis on laisse fluctuer les recettes fiscales et les recettes publiques

de manière générale, en fonction de la conjoncture, sans chercher à rendre les plus-values aux ménages ou aux entreprises lorsque cela va bien, sans chercher non plus à compenser les moins-values fiscales en remontant les impôts quand cela va mal. C'est une politique où l'on demande, en gros, au Parlement et aux gouvernements de définir une fois pour toutes un mécanisme, et après de rester tranquilles en disant : « Nous ne faisons rien d'autre que de suivre cette politique. »

Alors Jean-Paul FITOUSSI a peut-être raison quand il internalise le comportement du politique en disant que c'est difficile pour un gouvernement de rester inactif, de se priver de toute possibilité d'intervention discrétionnaire. Effectivement, mon expérience me montre que demander à un gouvernement et à des parlementaires de ne pas réagir à un creusement du déficit par une hausse d'impôts c'est sans doute imaginable ; leur demander dans la situation symétrique d'engranger des cagnottes -comme on avait appelé cela improprement- quand la conjoncture est bonne sans céder à aucune demande, qu'il s'agisse de baisse d'impôts ou de dépenses supplémentaires, c'est difficile.

Il y a la solution de Charles WIPLOSZ, qui consiste à renvoyer cela à une sorte d'agence de fonctionnaires indépendants. Ce n'est peut-être pas pour tout de suite. Il y a d'autres pays qui ont essayé de trouver un compromis entre l'intérêt intrinsèque d'avoir une politique de stabilisateurs automatiques et la nécessité de laisser la place à ce besoin d'action discrétionnaire des gouvernements et des parlements.

Il s'agit par exemple, aux Pays-Bas, d'encadrer à l'avance, ex ante, le comportement procyclique. On ne s'interdit pas d'avoir un comportement procyclique, on ne s'interdit pas -parce qu'on sait que ce n'est pas très crédible de se l'interdire tout à fait- de rendre aux ménages et aux entreprises une partie des plus-values fiscales en période de vaches grasses mais on plafonne à l'avance la proportion de plus-values que l'on rendra sous cette forme.

C'est une politique pragmatique : on ne s'interdit pas d'être procyclique parce qu'on sait que l'on n'y arrivera pas mais on se donne une règle à l'avance pour cantonner, circonscrire ce caractère procyclique. C'est sans doute une piste intelligente pour nous apprendre à mieux gérer les hauts de cycle. Mais de toute façon il reste ce point fondamental que cela conduit bien à définir des règles *a priori* qui encadrent et qui ferment le domaine des possibles dans l'élaboration, année après année, des lois de finances successives.

C'est quand même un choix important et lourd s'agissant du principal instrument de politique économique qui reste au niveau national. Voilà qui concernait la question : avons-nous trop de règles ou pas assez ?



3°) La troisième question a été à peine abordée sauf dans le dernier exposé de Marco BUTI : faut-il que les règles soient simples, voire simplistes pour être bien comprises et que tout le monde puisse se les approprier ? Ou faut-il avoir des règles plus sophistiquées parce que les règles pertinentes au niveau économique sont quand même plutôt sophistiquées ?

Idéalement les règles de surveillance et de coordination des politiques budgétaires devraient satisfaire les deux critères. Elles devraient être sophistiquées pour répondre aux préoccupations économiques et elles devraient être suffisamment simples pour que tout le monde puisse se les approprier et qu'elles puissent s'appuyer sur des grandeurs non manipulables, non contestables, etc.

Pour qu'une règle soit reconnue comme bonne et qu'elle survive, il faut qu'elle concilie ces deux critères. Or il s'agit de concilier l'inconciliable. Ce dilemme a toujours été présent, il était déjà présent dans la négociation du Traité de Maastricht. Visiblement les arguments de lisibilité l'ont remporté puisque nous sommes sortis avec les deux critères les plus frustrés de la comptabilité nationale que sont le déficit et la dette publique sans référence à des choses plus sophistiquées que seraient le déficit primaire, la dette nette, y compris la dette implicite des régimes de retraite ou, bien sûr, le déficit structurel, le déficit corrigé des fluctuations cycliques.

Il faut bien voir que c'est un point extrêmement lourd lorsqu'on parle de la définition et de la mise en œuvre de règles. Typiquement lorsque nous raisonnons sur le haut de cycle et lorsque nous nous demandons comment faire pour éviter d'être trop procycliques en haut de cycle, comment faire pour inciter les gens, les gouvernements, les parlements à laisser jouer les stabilisateurs automatiques ? il faut raisonner en déficit corrigé des fluctuations cycliques, en déficit structurel.

Il faut savoir que ce n'est pas un agrégat de comptabilité nationale incontestable. C'est un agrégat qui, pour le calculer, l'estimer, nécessite d'avoir une estimation de la croissance potentielle de l'économie, nécessite d'avoir une idée, à chaque instant du cycle, de l'écart entre la position de l'économie et sa position sur le sentier de croissance potentielle, d'en inférer les plus-values ou les moins-values de recettes fiscales par rapport à cette situation de conjoncture moyenne. Donc ce sont des choses qui sont hautement techniques, qui nécessitent des méthodes économétriques, des statistiques, des dires d'expert.

À titre d'exemple, pour l'année 2002 « l'écart de croissance » pour la France, en moyenne annuelle 2002, est négatif pour le FMI et pour nous, Ministère des Finances français. Il est quasiment nul et pas d'ailleurs avec tout à fait le même signe pour l'OCDE ou la Commission Européenne. C'est embêtant. À telle enseigne d'ailleurs qu'au Comité de Politique Economique de l'Union Européenne nous nous sommes saisis du sujet pour essayer

d'améliorer et d'harmoniser les méthodes. Mais nous voyons bien que dans les circonstances actuelles nous n'aurons pas de solution satisfaisante du point de vue de ces deux critères : simplicité et pertinence, pour traiter les hauts de cycle. Il faudra forcément mettre le curseur quelque part.

4°) La quatrième question n'a pas du tout été abordée sauf peut-être par Marco qui a fait référence à l'aléa moral. Faut-il, si nous résolvons les questions précédentes et que nous avons l'impression d'avoir des règles meilleures, en changer à chaud quand des difficultés se présentent ? Ou est-ce que nous devons attendre d'avoir résolu les difficultés avec les règles actuelles pour changer les règles à froid ?

La question paraît idiote. Si une règle peut être améliorée, pourquoi se priver de le faire lorsqu'elle pose des difficultés et attendre qu'elle n'en pose plus pour la modifier ? Mais elle n'est pas si idiote, pour des considérations attachées à la crédibilité des règles. Si nous changeons les règles à froid, lorsque cela ne pose de problèmes de mise en œuvre à personne, il n'y a pas de sujet. A partir du moment où nous modifions les règles au moment où elles posent des problèmes à certains pays -d'ailleurs pas à tous-, et même si c'est pour les améliorer, cela pose un problème de crédibilité pour les règles futures.

Comment, à ce moment-là, être sûr que concernant les règles futures, les différents acteurs ou observateurs ne vont pas se dire : « Attention, ils ont déjà changé une fois les règles quand ils avaient des difficultés, comment éviter qu'ils ne les changent à nouveau lorsque les difficultés se reproduiront ? » C'est un point qui n'a pas été évoqué ce matin mais qui est quand même assez important dans l'économie politique supranationale.

5°) Nous avons beaucoup parlé de la cinquième question : Pouvons-nous prendre en compte la nature des dépenses ? Ce qui rassemble un peu toutes les problématiques ce sont les dépenses dont nous estimons qu'elles ont des externalités positives, comme les dépenses de défense. Peut-être que Marco a une bonne réponse qui est de dire que ces dépenses, si elles ont des externalités positives suffisamment prouvées et admises par tous, c'est peut-être au niveau européen qu'elles doivent être remontées.

Et puis il y a les dépenses porteuses d'avenir, les dépenses d'investissement, d'infrastructures, de recherche et développement. Effectivement nous voyons l'intérêt potentiel de la Règle d'Or : éviter que les ajustements budgétaires ne se fassent sur le dos uniquement des seuls investissements et que, plus généralement, l'intérêt que nous portons au chiffre global du déficit n'ait pour contrepartie un désintérêt pour la composition des dépenses elles-mêmes.

Nous voyons l'intérêt, nous voyons aussi beaucoup de problèmes, Jean PISANI-FERRY a cité le premier et je pense que Jean-Paul FITOUSSI

aurait une réponse sur la spécialisation des instruments. J'imagine que Jean-Paul va dire -je réponds pour lui- qu'à partir du moment où les infrastructures sont porteuses de croissance potentielle et donc de ressources publiques supplémentaires nous sommes toujours dans le cadre de la soutenabilité globale des finances publiques.

Évidemment, sauf qu'à ce moment-là il faut être extrêmement sévère, comme les Britanniques savent le faire, sur la sélection des projets d'investissement. Je ne pense pas que cela puisse se régler globalement, mais il faut que, projet par projet, nous vérifiions ce critère, c'est-à-dire que nous vérifiions que la dépense d'investissement a un rapport coût-bénéfice, une rentabilité financière, une rentabilité économique et sociale, une rentabilité en termes de recettes publiques supplémentaires dans l'avenir.

Je ne dis pas que nous ne pouvons pas le faire. Je dis simplement que cela nécessite que cette sélection de projet sur la base de ces critères soit faite ; sans cela, effectivement, nous risquons de tomber dans l'effet pervers que, la catégorie de dépenses protégées se trouvant sacralisée, elle se trouve complètement évacuée de tout examen de son rapport efficacité-coût.

Il faut aussi, je crois, bien voir dans l'exemple britannique que ce n'est pas si simple, c'est-à-dire que la règle doit être appliquée sur l'ensemble des fluctuations cycliques, sur l'ensemble du cycle. Je sais que cela pose débat dans la mise en œuvre, Christopher ALLSOPP pourra peut-être nous en dire plus sur ce sujet.

Je comprends qu'en théorie la règle ne devrait pas tant s'appliquer aux flux, c'est-à-dire que l'on ne doit pas dire que les investissements doivent être financés par le déficit ou peuvent l'être. On doit dire que le capital public peut être financé par la dette. Cela pose des problèmes de calcul, c'est nettement plus compliqué et cela souligne aussi qu'il faut tenir compte de la situation existante.

Le besoin de protéger les dépenses d'investissements des ajustements budgétaires n'est, à l'évidence, pas le même dans un pays comme le Royaume-Uni, où le capital d'infrastructures est moins élevé et où la dette est moins élevée, que dans des pays où on a peu négligé les dépenses d'infrastructures dans le passé. J'ai des exemples en tête.

Enfin évidemment, Marco l'a dit je crois, le problème du périmètre de la catégorie protégée en économie politique va se poser avec beaucoup d'acuité. Comment dire qu'il s'agit du seul investissement public au sens de la comptabilité nationale ? D'autres dépenses publiques servent aussi à l'évidence à préparer l'avenir et élever le potentiel de croissance : éducation, santé publique, formation professionnelle ou politique d'emploi, voire un champ bien plus large encore, et je ne suis pas sûr qu'en France, par exemple,

ce soient les dépenses d'infrastructures qui aient été le plus négligées parmi toutes ces dépenses dans le passé.

Donc je comprends que Modigliani et Padoa-Schiopa trouvent 16 points de PIB. À vrai dire si nous posions la question aux différents ministres et aux différentes commissions parlementaires, tout le monde nous dirait que toutes les dépenses, tout ce qu'ils proposent, toutes les lignes budgétaires, sont des dépenses porteuses d'avenir.

6°) Nous arrivons enfin à la sixième question : est-ce que nous ne pourrions pas mieux traiter les questions de soutenabilité ? Je crois qu'il y a un accord pour dire que, sur ce plan-là, le corpus de règles européennes est assez faible en imposant un objectif de moyen terme, « one size fits all » de « Close to balance or in surplus ». Cela signifie que tous les pays, indépendamment de leur endettement actuel et des perspectives de besoins de financements non couverts de leur régime de retraite, doivent retourner à l'équilibre.

Mon sentiment est que sur ce point, dans le dilemme entre la simplicité et la pertinence des règles, nous avons peut-être mis le curseur un peu trop du côté de la simplicité parce que pour ce qui est de la pertinence il y a beaucoup à dire. S'il devait être définitif -comme l'a dit Jean-Paul- cet objectif n'a guère de sens. Être définitivement à l'équilibre conduit à faire disparaître la dette publique, ce que peu d'entre nous défendraient comme étant une perspective pertinente dans l'absolu.

Comme tu l'as dit, Jean-Paul, cela ne se justifie que « hic et nunc » parce que nous avons des problèmes de régime de retraite, ou que nous partons d'une situation initiale de dette qui peut paraître excessive dans certains pays.

Je comprends aussi qu'un pays comme le Royaume-Uni, qui est peu endetté et qui a un système de retraite obligatoire peu développé, donc peu de dette implicite des régimes de retraite, ait une difficulté absolue à se fondre dans ce dispositif-là. On comprend plus généralement les lacunes qu'il peut y avoir à ne pas moduler cet objectif de moyen-long terme en fonction du niveau et de la dynamique de la dette effective, en fonction aussi des progrès que nous réalisons en matière de soutenabilité financière des régimes de retraite.

Un pays qui, par sa réforme des retraites, espère traiter la moitié du problème, peut arguer que son objectif de moyen terme en matière de déficit public doit être modifié, à l'évidence. Je crois que ce sujet est peut-être moins à la mode parmi la communauté des économistes que le débat sur le seuil de 3 points de PIB. C'est dommage car il est sans doute plus important.

Voilà les six questions que je voulais poser. Je parlais en tant que membre du Ministère des Finances mais si vous avez cru percevoir dans mon propos des éléments de réponse à ces questions, des éléments prescriptifs ou

des inclinaisons individuelles c'est sans doute -pour paraphraser Greenspan- que je me serai mal exprimé. Merci.

## CONCLUSION ET DÉBAT

**M. Joël BOURDIN, Président.** – Merci. Nous venons de clore la série des interventions diversifiées sur le sujet. La table va à nouveau s'exprimer mais je voudrais savoir si dans le public il y a des questions... Profitez-en, il y a vraiment un capital humain d'une valeur inestimable. Et donnez votre nom.

**M. Nicolas SOBCZAK.** – (Goldman Sachs) Bonjour. J'avais trois remarques : est-ce que passer à la Règle d'Or résoudrait vraiment les problèmes de la France aujourd'hui ? Je n'ai pas l'impression, je ne suis pas sûr que cela permettrait plus de marges de manœuvre. Je n'ai pas l'impression que cela change grand chose à la problématique budgétaire aujourd'hui.

Le deuxième point est que je n'ai pas été convaincu par le fait qu'il y ait nécessité d'une règle supranationale. J'ai compris que c'est bien d'avoir des règles nationales, simples ou compliquées, mais pourquoi une règle supranationale ? Je n'ai pas l'impression qu'il ait été démontré qu'il y a des externalités si négatives en Union économique et monétaire sur les taux d'intérêt qu'il faille une règle supranationale, c'est-à-dire que grosso modo les Espagnols puissent dire aux Français quelle doit être leur politique budgétaire. Je ne suis pas sûr que les Américains apprécieraient que les Canadiens leur disent quelle doit être leur politique budgétaire.

Et puis dernier point on néglige un élément qui est qu'en général, dans l'économie politique, pour faire des réformes structurelles la politique budgétaire joue implicitement un rôle, c'est-à-dire que la politique budgétaire n'a pas qu'un rôle de stabilisateur automatique, je pense qu'elle aide aussi les réformes structurelles.

Cela a été souvent le cas, on achète les réformes structurelles en Europe par des baisses d'impôts, des baisses de prélèvements et aujourd'hui, si je prends le cas de l'Allemagne, une façon de faire une dévaluation en Allemagne serait d'alléger les cotisations sociales. Or aujourd'hui, à cause du Pacte de Stabilité, on ne peut pas alléger les cotisations sociales et faire de la dette même si, éventuellement, cela permettrait de réduire le coût du travail en Allemagne par rapport à ses partenaires.

**M. Joël BOURDIN, Président.** – Merci. Qui réagit sur l'applicabilité de la Golden Rule à la France ?

**M. Jean-Paul FITOUSSI.** – Je ne dirai pas que l'application réglerait tous les problèmes mais qu'il s'agit d'une règle un peu plus intelligente que la

règle actuelle. Elle n'est pas optimale, elle est seulement un peu plus intelligente que la règle actuelle. C'est probablement une règle beaucoup plus contraignante que la règle actuelle dans la mesure où elle ne permet en aucun cas de financer par le déficit des dépenses courantes. C'est assez contraignant car les dépenses d'investissement représentent en moyenne européenne moins de 3 points de PIB.

Ce n'est pas cette règle qui va donner la possibilité aux gouvernements européens de pratiquer des politiques exorbitantes, de s'adonner au laxisme mais peut-être que c'est une règle qui leur permettra d'être plus attentifs aux questions fondamentales, c'est-à-dire aux questions d'investissement, de recherche et développement, d'enseignement supérieur.

L'Europe a accumulé un retard considérable et nous savons que dans les années 90 ce qui a été sacrifié, c'est l'investissement. La dégradation que nous observons dans un certain nombre de services publics aujourd'hui en Europe, en règle générale, est une conséquence aussi de cette non considération de l'investissement parce qu'il n'y a pas de «constituency», comme on dit en anglais, derrière l'investissement. Il n'y a pas de groupe de pression. Par rapport aux groupes de pression pour les dépenses courantes, cela ne pèse pas beaucoup.

En ce qui concerne la deuxième question: faut-il une règle supranationale ? Je suis comme vous, je ne suis pas sûr qu'il faille une règle supranationale.

Sur le troisième point qui est un des points fondamentaux, si les gouvernements s'épuisent à faire de la rigueur budgétaire et à essayer de réduire le déficit, ils perdent probablement tout capital politique pour accomplir les réformes. Il y a un arbitrage entre réformes structurelles et rigueur budgétaire. Nous percevons cela dans toutes les expériences réussies de réformes. Il est presque impossible de réaliser des réformes à périmètre constant : il faut accepter qu'une réforme est un investissement sur l'avenir. Si nous réformons par exemple aujourd'hui le système des retraites cela va nous faire économiser beaucoup d'argent dans les années à venir alors pourquoi être aussi pingres aujourd'hui et risquer de ne pas faire passer des réformes utiles ? Voilà ce que je veux dire.

**M. Joël BOURDIN, Président.** – J'ai cru comprendre que Jean PISANI-FERRY avait aussi une réponse à fournir, ou plusieurs puisqu'il y a trois questions.

**M. Jean PISANI-FERRY.** – Il y a trois questions qui reprennent bien les éléments du débat. Les exposés ont bien mis en évidence la dualité entre règle nationale et règle supranationale. En France, nous n'avons même pas de règle ni, disons, de vrai cadre de moyen terme pour la politique

budgétaire. Une leçon de tout ce débat est que nous aurions de grands avantages à faire progresser notre propre réflexion là-dessus.

Je me rappelle qu'un intervenant britannique dans un débat sur ce sujet disait qu'au sein de la zone euro nous avons un pacte les uns avec les autres, alors que les gouvernements britanniques avaient un pacte avec leur peuple. Le code que nous a présenté Christopher ALLSOPP, le code de responsabilité budgétaire, est un pacte entre le gouvernement, les institutions publiques et la population britannique sur la conduite de la politique budgétaire.

Nous n'avons jamais vraiment eu ce type de réflexion en France. La seule chose que nous ayons faite c'est qu'à un moment nous avons mis en avant la notion de règle de dépense dans un cadre de relativement court terme. Nous disions que nous fixions la dépense en termes réels et que nous laissions ensuite jouer les stabilisateurs automatiques. Cette règle n'incluait pas un objectif de moyen terme pour la dette, ni une réflexion sur la manière de financer les dépenses, sur la manière de traiter les différentes catégories de dépenses. Cela fait cruellement défaut dans les débats de politique économique en France.

Je crois que si nous devons tirer de toute cette discussion une première leçon ce serait qu'il faut que nous améliorions les choses de ce point de vue-là chez nous. Ce serait déjà une première bonne leçon.

La deuxième chose concerne la **nécessité des règles supranationales**. Je crois effectivement que **la règle supranationale doit traiter un problème identifié d'externalité entre pays européens. Le problème identifié est un problème de soutenabilité**, c'est-à-dire que le jour où un des Etats membres se trouve dans une situation d'insoutenabilité de la dette publique il y a un réel danger pour les autres parce que cela pose un problème de stabilité financière et de possibilité de marges de manœuvre effectives de la politique monétaire. C'est cela qu'il faut traiter. C'est pour cela que je suis en faveur d'aller vers la dette, de mettre l'accent sur un **pacte de soutenabilité** parce que cela répond exactement à cela.

Le dernier point des questions est de mettre l'accent sur un objectif de dette et de soutenabilité à long terme, en tenant compte des engagements implicites. En effet, il peut y avoir un coût budgétaire à court terme de certaines réformes qui puissent améliorer la soutenabilité à long terme. Si nous avons un objectif de long terme nous pourrions répondre à ces difficultés, alors que le cadre actuel invite à se concentrer sur le court terme et à négliger relativement les impératifs de long terme.

**M. Jean-Luc TAVERNIER.** – En ce qui concerne la Règle d'Or, en complément de ce qu'a répondu Jean-Paul FITOUSSI, il faut voir aussi que la Règle d'Or doit s'exprimer en termes d'investissement net de la



consommation de capital fixe, la dépréciation du capital. Ce qui compte c'est de financer par déficit le surcroît d'investissements bruts par rapport à l'amortissement du capital déjà existant. Ce qui rendrait la règle assez sévère en fait parce que ce surcroît d'investissements nets doit être plutôt autour de 1 point de PIB.

Deuxièmement, sur le constat. Je ne trouve pas que soit démontré un défaut d'infrastructures en France. Je ne dirais pas la même chose de tous les pays. En tout cas je peux dire -puisque à la Direction de la Prévision il nous arrive aussi d'analyser les projets d'infrastructures qui nous sont proposés de part et d'autre- que nous voyons quand même beaucoup plus souvent des projets au rendement financier et aussi au rendement socio-économique faibles que des projets aux rendements élevés. Il y a des rapports, des audits qui sont publics sur ce sujet-là.

Donc il vaut quand même mieux instruire les projets d'infrastructure plutôt que de dire que toute infrastructure est toujours bonne pour la croissance potentielle. Il peut y avoir, peut-être, à la marge, des problèmes d'infrastructures aux frontières, c'est-à-dire d'infrastructures dont le financement pourrait être davantage mutualisé parce qu'il y a des externalités et que chaque pays individuellement a moins intérêt à les financer, mais globalement non.

Sur les problèmes de fiscalité trop lourde, de cotisations sur les bas salaires, par exemple en Allemagne, nous ne pouvons pas dire que c'est la faute du Pacte de Stabilité sauf à démontrer -ce qui n'est pas facile- qu'en baissant les cotisations sur les bas salaires nous aurions plus de recettes publiques que si nous ne le faisons pas, que donc ce serait une nécessité telle que ce serait une politique qui améliorerait la soutenabilité des finances publiques. Si nous n'arrivons pas à démontrer cela, il faut que l'Allemagne ait une fiscalité moins lourde sur les bas salaires, d'accord, mais il faut qu'elle le finance par des économies ailleurs ou un redéploiement des prélèvements.

**M. Marco BUTI** – Très brièvement, est-ce que les 3 % sont utiles ? Je pose la question à Francis MER par la voix interposée de Jean-Luc TAVERNIER. Je pense que oui. Disons que les 3 %, c'est vrai, c'est contraignant, cela gêne mais cela focalise le débat national. Une fois qu'on y arrive, est-ce qu'il faut vraiment des déficits qui vont d'une façon persistante bien au-delà de 3 % ? Je ne pense pas, franchement.

Nous avons des économies mûres, nous avons une dette implicite importante et il faut essayer de la préfinancer au moins en partie. Il y a des marges de manœuvre qui sont là. Moi je ne suis pas d'accord avec une interprétation inflexible du pacte. Mais quand on passe au-delà d'un chiffre, qui est arbitraire mais qui quand même semble raisonnable, cela focalise les débats publics. Je pense que Francis MER peut un peu se plaindre avec ses collègues quand on lui impose quelque chose qui n'est pas totalement facile.

Mais par rapport à ses collègues, quand il revient au gouvernement, par rapport au pays, l'opinion publique a besoin d'avoir quelque chose qui guide le débat et qui permette de dire : « Il y a un problème qu'il faut aborder ». Je ne pense pas que ce soit inutile et que le Ministre des Finances soit mécontent d'avoir quelque chose qui lui lie les mains d'une certaine façon.

Est-ce que le passage à une règle portant sur les dettes en oubliant le déficit est une bonne chose ? J'ai dit auparavant que je pense qu'il faut mettre davantage l'accent sur la dette et je pense que nous pouvons le faire. Le déficit est quand même important dans le sens où, si les externalités de la dette sont des externalités de soutenabilité à long terme, si on regarde la question du « policy mix » avec la politique monétaire, ce qui joue, c'est la réaction à court terme de la politique budgétaire. C'est ça qui est pris en compte dans la fonction de réaction monétaire. Globalement dans la zone euro, où nous partageons la même monnaie, je pense que la prise en compte du déficit peut nous mener à un « policy mix » équilibré.

C'est vrai que la politique monétaire peut toujours régler les choses mais est-ce que, en considérant les conditions structurelles où nous sommes, les déséquilibres à venir et le besoin de croissance potentielle, c'est la même chose d'avoir une politique budgétaire rigoureuse avec une politique monétaire assez laxiste plutôt que le contraire, qui garantisse les mêmes taux d'inflation mais avec une politique monétaire plus restrictive qui compense une politique budgétaire plus laxiste ? Là il y a une question d'appréciation du « policy mix » qui est importante à considérer.

En ce qui concerne les réformes structurelles et la politique budgétaire, les arguments vont dans différentes directions : il y a la vision du « no alternative », c'est-à-dire qu'on fait les réformes dos au mur. L'autre vision est plutôt qu'il faut des marges pour compenser les perdants. Ce sont deux visions.

Si je prends les années 90 j'aurais tendance à dire que l'on voit plus de réformes quand on est en difficulté. L'expérience montre aussi que les pays qui ont fait le plus de réformes de l'Etat « Providence », du marché du travail, des pensions, ..., sont ceux qui ont aussi un déficit très faible ou même des surplus budgétaires. Ce sont les petits pays de la zone euro et de l'Union.

En ce qui concerne le dernier point, la question de l'investissement, il y a une étude qui va être publiée au mois d'octobre dans un numéro de la revue « Economic Policy » qui traite les quatre premières années de l'Union économique et monétaire. Quelle est leur conclusion ? C'est que l'investissement public a moins baissé dans les années 90 dans les pays de Maastricht que dans le reste des pays industrialisés. Il y a une baisse partout mais cela baisse moins ici qu'ailleurs.

La deuxième chose est que l'investissement a moins baissé dans les années 90 que dans les années 80. Il y a un tassement de la réduction. Par ailleurs à partir de 1999 il y a une certaine remontée -faible, mais elle existe- de l'investissement public. La question de l'incompatibilité avec des règles de Maastricht ou du Pacte de Stabilité par rapport aux investissements publics me semble résolue.

Nous n'avons pas parlé ce matin du dernier point mais il est là, c'est la question que posait Jean-Luc TAVERNIER entre pertinence et simplicité. Je pense qu'il faut bien considérer cette question. Cet arbitrage va prendre plus de poids dans le futur avec l'Union élargie où les besoins des pays qui vont rentrer dans l'Union sont différents.

Nous sommes déjà une Union monétaire assez hétérogène mais le degré d'hétérogénéité va augmenter d'une façon importante. Ce que nous voudrions en principe c'est à la fois plus de simplicité, parce que nous connaissons moins ces pays, et qu'ils se comportent bien. Des règles simples le permettront sans doute mieux que des règles complexes.

En même temps ce sont des pays qui ont des besoins d'investissement véritables, très importants, pour le rattrapage de leur PIB et pour avoir un taux de croissance potentielle plus élevé, pour devenir plus riches. Et là nous voudrions plus de différenciation.

Je pense qu'il y a une véritable question sur la manière de concilier, au niveau supranational, des règles qui permettent à la fois cette simplicité et cette pertinence. C'est une question ouverte qui est très importante.

**M. Joël BOURDIN, Président.** – Merci. Je vais donner la parole à Olivier GARNIER car j'aimerais qu'il nous précise en quoi les règles supranationales ont une influence sur l'évolution du marché, lui qui est aux premières loges en tant que responsable de Société Générale Asset Management. Je ne sais pas si c'est là-dessus que vous deviez intervenir.

**M. Olivier GARNIER.** – Je voulais d'abord faire une remarque préliminaire : ce qui me frappe dans la discussion que nous venons d'avoir pendant près de trois heures, c'est que nous avons discuté de beaucoup de points du type « Golden Rule », prise en compte de la dette, etc... mais nous n'avons pas du tout discuté du point qui me paraît le plus important à propos du Pacte de Stabilité : la question du régime de transition lorsque des pays sont initialement dans une position budgétaire structurelle très éloignée de l'équilibre.

Comme l'a dit Marco BUTI, il serait faux de dire que le Pacte de Stabilité tel qu'il a été conçu est un instrument procyclique. En tant que tel, c'est un parfait compromis entre flexibilité à court terme et discipline à long terme. Mais pour que cela marche ainsi, il faut partir d'une situation initiale

proche de l'équilibre. A partir de là, tout va bien. Mais nous ne nous sommes jamais posé la question -et d'ailleurs elle n'est pas venue dans le débat- de savoir ce qui se passe quand au départ il y a des pays qui ne sont pas dans cette situation d'équilibre et à ce moment-là comment nous traitons le cas de ces pays.

Je crois que c'est là le problème fondamental. Nous sommes passés d'une situation où, au départ, il y avait des critères de convergence qui n'imposaient pas d'être au voisinage de l'équilibre, mais seulement d'être à 3 % du PIB ou juste en dessous. Nous sommes donc partis d'une situation où un certain nombre de pays n'étaient pas dans la situation qui correspond au schéma optimal du Pacte de Stabilité, et nous n'avons jamais défini comment cela devait fonctionner dans ce cas-là.

Récemment, la Commission a fixé un nouveau code de conduite qui dit qu'il faut faire ½point de PIB de réduction du déficit structurel par an. A mon avis, cette norme prend faussement en compte la situation de la conjoncture puisqu'il faut faire ½point de réduction du déficit, que l'on soit en récession ou non. Nous voyons bien que, idéalement, il faudrait plutôt dans ce cas-là une règle qui dise aux pays partant d'une situation initiale structurellement déséquilibrée : « Maintenez stable votre déficit structurel en période de récession mais réduisez-le de beaucoup plus que de ½point en période haute ». En tout cas il nous manque un cadre.

Peut-être que les programmes de stabilité avaient un peu cet objectif-là mais nous voyons bien que c'est quelque chose qui ne marche pas du tout. Les programmes de stabilité sont révisés chaque année, et finalement plus personne ne les regarde vraiment.

J'ajouterai à ce propos que ce n'est peut-être pas un hasard si les seuls pays qui sont aujourd'hui au voisinage de l'équilibre au sens du Pacte de Stabilité sont les petits pays. Ce n'est sans doute pas parce qu'ils ont été plus vertueux. Je pense que cela correspond au fait que, en tant que petites économies ouvertes, cela leur était beaucoup moins coûteux économiquement de faire un ajustement budgétaire.

Pour un pays comme l'Allemagne, où en plus jouent les multiplicateurs au niveau européen, l'ajustement a un impact restrictif plus marqué que dans un tout petit pays, surtout si en plus au moment d'entrer dans l'euro, celui-ci bénéficie d'un choc positif en matière de politique monétaire. De fait, le petit pays bénéficie en même temps d'externalités positives.

Je crois que ce n'est pas un hasard si les trois grands pays, l'Allemagne, l'Italie et la France, ne sont pas encore en bonne situation. C'est une question que je pose, car je n'ai pas de réponse définitive là-dessus. Mais je m'étonne que ce point ne soit jamais traité et cela me paraît plus important que de savoir si nous allons prendre en compte dans le Pacte de Stabilité les

dépenses d'investissement, les dépenses de défense ou même la dette publique.

Monsieur le Président, vous aviez aussi une question qui s'adressait à l'homme de marché, pour savoir comment les marchés voient tout cela. La première remarque que je ferai est que, du point de vue des marchés, cela aide toujours lorsqu'il y a des règles, cela facilite le travail. Les marchés, d'une certaine manière, aiment bien avoir un cadre. Nous le voyons aussi à propos de la politique monétaire où, souvent, il y a une revendication des marchés d'avoir un certain nombre d'indications, de cadres qui les aident. En ce sens, le Pacte de Stabilité est utile, les marchés sont un peu fainéants, donc il faut faire une partie du travail pour eux.

En même temps les marchés, les investisseurs, sont très pragmatiques et donc, pour eux, aujourd'hui, du point de vue des marchés, que le déficit français soit à 3,5 % ou soit à 3 % du PIB n'est pas le sujet le plus important. L'essentiel est qu'il y ait, en quelque sorte, comme disait Jean ARTHUIS tout à l'heure, un règlement de copropriété et un certain nombre de règles. Si nous nous mettions à les changer en permanence, dans ce cas-là cela voudrait dire qu'il n'y a plus de règles.

Une fois ces règles posées, la revendication des marchés sera d'en faire une interprétation intelligente. De toute façon, les marchés, en particulier les marchés actions, aiment la croissance, de sorte que tout ce qui va dans le sens de la croissance leur plaira.

Pour autant -je terminerai par là- je crois qu'il ne faut pas définir les règles budgétaires en fonction des marchés. Les marchés les prendront en compte ou non, mais il ne faut surtout pas essayer ni de faire plaisir aux marchés ni de donner trop de poids à ce qu'ils pensent.

**M. Joël BOURDIN, Président.** – Bien. Est-ce qu'il y a encore une question dans la salle ? Madame, allez-y !

**Mme PAMIES Stéphanie.** – (Économiste au BIPE.) Bonjour. J'ai juste une petite question qui n'a pas du tout été abordée, c'est la question du budget européen et l'éventuelle mise en place d'instruments de stabilisation fédéraux. Nous avons parlé uniquement des règles mais il y a des économistes qui ont fait des propositions dans ce sens. Je voulais savoir si c'était complètement exclu parce qu'au niveau politique, ce n'est pas possible ou si c'était une proposition qui éventuellement pouvait être considérée.

**M. Joël BOURDIN, Président.** – Qui veut apporter une réponse ?... Monsieur BUTI ?

**M. Marco BUTI.** – Non.

**M. Joël BOURDIN, Président.** – Professeur ALLSOPP.

**M. Christopher ALLSOPP.** – Je suis désolé de réagir en anglais.

Beaucoup pensaient qu'il était nécessaire d'avoir un système budgétaire fédéral pour pouvoir stabiliser. C'est la grande différence entre les États-Unis et l'Europe. Je pense que l'idée qu'il est nécessaire d'avoir une stabilisation budgétaire centrale n'est pas bonne. Nous pouvons décentraliser cela mais uniquement si le système fonctionne comme il a été conçu. Donc si chaque pays a un système budgétaire où nous laissons fonctionner les stabilisateurs budgétaires nous n'avons pas besoin de centralisation.

Une chose que nous pourrions envisager est que si nous continuons d'échouer au niveau européen il y aura beaucoup plus de pression pour fédéraliser le système budgétaire, pour cette raison-là. C'est déjà arrivé, c'est pour cela qu'il y a un système fédéral aux États-Unis parce qu'au niveau de chaque Etat on n'était pas prêt à laisser fonctionner les stabilisateurs. Souvent on pense que c'est venu d'en haut mais en fait c'est venu d'en bas.

Je pense que c'est une des préoccupations des gens qui ne veulent pas d'un système fédéral et qui poussent cette idée de tout centraliser à Bruxelles. Si nous avons une politique cohérente budgétaire dans chaque pays en Europe il faut deux éléments, la soutenabilité pour chaque pays et donc pour l'ensemble et suffisamment de souplesse à court terme dans ce cadre. Ce n'est pas très compliqué. Si vous regardez n'importe quelle situation ou n'importe quel pays, il ne faut pas très longtemps pour voir si ce pays obéit à cette règle ou pas.

La question, ensuite, est de savoir si des règles sont utiles pour arriver à cette situation pays par pays. La réponse est oui, souvent, mais pas si ces règles sont de mauvaises règles.

En ce qui concerne le Pacte de Stabilité je pense que beaucoup de pays se sont retrouvés dans des situations où si ils obéissent aux règles ils vont avoir l'air complètement stupides. J'ai entendu que c'est quelque chose d'international, de difficilement négociable et donc que nous devrions appliquer ces règles. Mais c'est un non-sens parce que de mauvaises règles n'améliorent pas la crédibilité, au contraire. Si nous persistons à avoir de mauvaises règles il y aura un changement de manière incohérente.

Donc je pense qu'il faut une réforme d'urgence pour empêcher que les gens fassent quelque chose de stupide. Parfois nous avons des règles stupides et nous avons eu des politiques monétaires stupides dans le passé. Je pense que nous pouvons tirer beaucoup de leçons de la politique monétaire. Il y a maintenant des règles, avec un élément de discrétion, qui fonctionnent assez bien. Il y a un modèle pour la politique budgétaire. Avoir des règles pourquoi pas ? Mais ce n'est pas tout.

L'élément fondamental est de concilier soutenabilité et stabilisation, avec peut-être plus que le jeu des stabilisateurs automatiques. Et il faut une certaine souplesse dans ce cadre. Ce n'est pas si compliqué. Si les règles ne sont pas bonnes, il faut les rejeter et revenir à ce qui est fondamental, soutenabilité et flexibilité. Je pense que c'est facile.

**M. Joël BOURDIN, Président.** – Merci. Alors, je m'adresse aux intervenants, est-ce que vous avez une dernière communication à faire ?... N'oubliez pas que les actes du colloque seront publiés, si vous avez oublié quelque chose, c'est encore le moment de le faire... Jean-Paul FITOUSSI, il me semble, doit ajouter quelque chose.

**M. Jean-Paul FITOUSSI.** – Je n'ai probablement pas été bien compris par Marco BUTI, je n'ai jamais dit que les politiques avaient été restrictives dans la première période de l'euro, j'ai dit au contraire qu'elles avaient été procycliques. Peu importe les raisons pour lesquelles elles avaient été procycliques. Le fait est que, dès le moment où nous entrons dans le cercle de la procyclicité, il est très difficile d'en sortir.

Sur le problème de l'imputation de cette procyclicité aux gouvernements qui souhaitent baisser les impôts en période de croissance ce n'est pas ainsi que je lis les choses. Ce que je lis c'est que les gouvernements qui souhaitent baisser les impôts disent qu'ils ne peuvent pas les baisser parce que la croissance n'est pas suffisamment forte, sous-entendu qu'ils pourront le faire lorsque la croissance sera revenue. Donc c'est l'impossibilité de les baisser en période de ralentissement de la croissance en raison du Pacte de Stabilité qui conduit à des politiques procycliques.

D'autre part quand une règle est mauvaise il faut le reconnaître. Cette règle est manifestement mauvaise, en tout cas pour l'Allemagne aujourd'hui, c'est-à-dire pour un tiers du PIB européen. Elle est presque sûrement mauvaise pour la France. Le fait que la règle soit mauvaise pour l'Allemagne est évident, même la Hollande s'en est aperçu. Regardez sa conjoncture -et la Hollande n'a aucun intérêt à ce que cette externalité négative de la quasi récession allemande se propage à l'ensemble européen.

**M. Jean-Luc TAVERNIER.** - Le ministre hollandais vote contre la recommandation à la France parce qu'il la juge insuffisamment restrictive.

**M. Jean-Paul FITOUSSI.** – Oui mais ce n'est pas la première fois qu'il y a des assauts de dogmatisme dans les conseils européens. Rappelez-vous de l'Allemagne qui souhaite absolument obéir au Pacte de Stabilité quoiqu'il en coûte.

L'autre question est que nous sommes dans le cadre d'une expérience. C'est une expérience qui en est à ses balbutiements et qui, dans la période de transition -comme je l'avais signalé- a corrigé beaucoup d'erreurs initiales qui

ont été réalisées, et notamment des erreurs quant aux taux de change d'entrée dans l'euro, mais pas toutes les erreurs. L'Allemagne est entrée avec un taux de change surévalué, c'est une partie de son problème et l'empêcher d'utiliser la politique budgétaire c'est lui faire traîner un problème structurel pendant beaucoup plus de temps que nécessaire et cela au profit de personne, au profit d'aucun autre pays européen.

Ce qu'a dit Monsieur ARTHUIS est tout à fait exact, nous avons besoin de biens collectifs communs, de biens publics en Europe et ces règles font partie de cette transition. Elles font partie d'une transition vers le fédéralisme qui me semble tout à fait nécessaire mais dans cette transition il ne faut pas oublier le politique parce qu'à entendre les économistes et à comprendre exactement toutes leurs raisons, on finit par se dire que tout ira mieux dans le monde dans lequel nous sommes si les hommes politiques n'intervenaient pas.

C'est un raisonnement qui me paraît relever d'une conception très dangereuse de la démocratie qui est en train de disparaître un peu partout dans le monde, ce qui fait que l'Europe est à peu près la seule région du monde à ne pas utiliser sa souveraineté, en tout cas une souveraineté forte. Nous voyons que c'est assez différent dans d'autres régions du monde.

Maintenant pour ce qui concerne les États-Unis -parce que je veux répondre à Olivier GARNIER- c'est vrai qu'ils se donnent des règles mais se sont des règles qu'ils peuvent modifier. Le Congrès américain définit des règles budgétaires et les modifie quand il le souhaite. Le problème des règles européennes est qu'une fois que nous nous les sommes données il est quasiment impossible de les modifier. Ce sont quasiment les seules dispositions constitutionnelles, c'est la seule Constitution qu'il n'est pas possible de modifier. C'est incroyable quand même ! On a modifié la Constitution de tous les pays de façon assez fréquente dans les dix dernières années mais apparemment la seule Constitution qu'il n'est pas possible de modifier, même lorsqu'il y a unanimité sur l'une de ses dispositions qui est mauvaise, en tout cas dans son écriture actuelle, comme le Pacte de Stabilité, c'est la Constitution Européenne. Il faut réfléchir à ce problème.

**M. Joël BOURDIN, Président.** – Qui veut ajouter un mot ? Jean PISANI-FERRY.

**M. Jean PISANI-FERRY.** – Merci. J'ai deux points à ajouter.

Le premier porte sur ce débat que nous avons eu sur le fait de savoir s'il faut faire de la réforme interne ou de la réécriture comme disait Marco BUTI. Est-ce que nous pouvons modifier les règles ? Il me semble qu'il ne faut pas surestimer les difficultés. Je crois qu'il y a mérite à avancer par la



voie interprétative. Mais au bout d'un moment la voie interprétative touche ses limites parce que son défaut est évidemment que la lisibilité des règles s'affaiblit et que l'impression prévaut que les règles sont appliquées de manière différente aux uns et aux autres, selon des critères qui ne sont pas nécessairement très précis et avec un doute sur l'équité dans l'application des règles.

Il me semble que nous pouvons tirer des leçons de ce qui s'est passé en matière bancaire. Nous avons fixé des règles pour les ratios de solvabilité des banques et puis nous nous sommes aperçu que ces règles qui étaient nécessaires avaient un certain nombre de défauts et nous les avons changées. Nous avons utilisé des règles plus complexes, plus sophistiquées.

Je pense que nous avons exactement le même type de problème, c'est-à-dire que nous avons reconnu le problème de l'existence d'une question de discipline collective, nous avons fixé une règle, nous nous apercevons des défauts de cette règle et maintenant il faut passer à une règle plus sophistiquée. Alors il y a du travail à faire et il y a des problèmes techniques mais il me semble que ces problèmes ne sont pas insolubles et en particulier il me semble que le fait -c'est Jean-Luc Tavernier qui disait cela- que le déficit structurel soit quelque chose de contestable parce qu'il y a différentes méthodes pour définir un déficit structurel, s'applique à beaucoup de choses.

La notion de déficit elle-même est le résultat de normes comptables, la notion de dette est le résultat de normes comptables donc il faut avancer dans l'élaboration de normes qui, une fois qu'elles sont élaborées et qu'elles sont fixées, peuvent être utilisées et donner lieu à des chiffres qui sont publiés. Ce dont le processus politique se saisit ce sont de chiffres qui sont établis selon une certaine méthode. Le degré de technicité de la méthode qui conduit à l'élaboration de ces chiffres n'est pas quelque chose qui regarde le politique. Le politique a besoin qu'à un moment on lui dise : « Voilà la variable sur laquelle vous devez raisonner. »

Je pense qu'en matière de discipline budgétaire nous avons besoin d'aller vers des variables qui sont des variables plus sophistiquées comme nous l'avons fait dans d'autres domaines.

Deuxième point, très rapidement : il y a un débat que nous avons moins eu mais qui était présent dans les interventions de Christopher ALLSOPP et de Olivier GARNIER qui porte sur le fonctionnement du système, c'est-à-dire la relation entre politique monétaire et politique budgétaire et la compréhension par les acteurs du fonctionnement du système.

Il me semble simplement que là-dessus nous avons une difficulté qui n'est pas tout à fait résolue ou qui est non résolue mais qui est centrale, c'est de savoir qui est supposé jouer en dernier. Est-ce que nous avons besoin d'avoir des politiques budgétaires très prévisibles avec une politique

monétaire qui, du coup, devient l'acteur ultime ? Ou est-ce qu'à l'inverse nous avons besoin d'avoir une politique monétaire très prévisible avec une politique budgétaire qui devient l'acteur ultime ?

Dans d'autres pays on a choisi. Par exemple le système britannique est très clair de ce point de vue-là. Dans le cadre européen il me semble que nous sommes encore entre les deux. La troisième solution qui serait de dire que les deux acteurs se parlent et qu'il y a une espèce de coordination implicite entre les deux est exclue par les caractéristiques institutionnelles de notre système.

Il me semble que nous avons derrière des questions spécifiques, une question de fonctionnement d'ensemble importante.

**M. Joël BOURDIN, Président.** – Est-ce qu'il y a une autre demande de prise de parole ?... Oui, allez-y Professeur ALLSOPP.

**M. Christopher ALLSOPP.** – Par rapport à l'interaction entre la Banque Centrale, les autorités fiscales et les autres éléments du système, je pense que c'est un élément crucial. En Grande-Bretagne la Banque Centrale ne fait pas de commentaire sur la politique budgétaire parce que le système a délégué la politique monétaire à une institution indépendante. Je pense que c'est vrai aussi en Europe puisque le système a délégué un rôle de contrôle de l'inflation à la Banque Centrale Européenne.

Mais je pense qu'il n'est pas bon que la BCE se pense gardienne de la politique budgétaire sous forme du Pacte de Stabilité et que la Banque Centrale dise des choses sur l'ajustement ou sur le marché de l'emploi. Je pense que le rôle de la Banque Centrale doit rendre les conséquences de certaines actions très claires en termes d'inflation. Donc il faut que la Banque Centrale Européenne soit claire sur les conséquences de telle ou telle action sur l'inflation uniquement.

Je pense que c'est un point très important parce qu'il y a trop de monde qui essaye de redessiner l'Europe donc il faut définir clairement les rôles.

Une chose que je n'ai pas dite est que j'estime que nous n'avons pas besoin de règles budgétaires. Je suis plutôt en faveur d'un **pacte de soutenabilité de la dette**. Mais si nous voulons éviter des situations où un pays compétitif compense par du déficit et plus d'endettement, il faut une certaine contrainte budgétaire. Je pense que c'est quelque chose que nous pouvons faire si nous mettons l'accent sur la soutenabilité de la dette à long terme.

Le danger du système actuel qui est très centré sur les évolutions budgétaires immédiates est qu'il crée une situation où le fardeau de l'ajustement repose sur des changements d'évolution des prix et des salaires.

C'est quelque chose qui nécessite, en général, beaucoup de temps, alors que l'on demande à ces éléments du système de s'ajuster très rapidement. Nous devrions obliger les pays à gérer le changement au cours du temps. Mais il faut clairement dire que les ajustements doivent se faire. Je pense que nous pouvons faire un arbitrage entre la vitesse d'action en termes budgétaire et la vitesse à laquelle nous agissons dans d'autres domaines.

Pour ce qui est de l'Allemagne, on pourrait dire que l'Allemagne doit augmenter ses impôts demain pour trouver un équilibre budgétaire, mais cela représenterait un coût énorme en termes d'ajustement pour l'économie allemande. Donc il y aurait une période rapide de désinflation et le taux de change réel décroîtrait très rapidement. Je pense que ce serait très négatif pour l'Allemagne et l'Allemagne serait amenée à quitter l'Union. Ce serait très mauvais aussi pour des pays voisins comme la France.

Le système budgétaire est une soupape de sécurité mais il ne faut pas ignorer le long terme. Voilà pourquoi le concept de soutenabilité est très important.

Un point supplémentaire : je pense qu'il est difficile de définir l'insoutenabilité mais nous savons ce que cela veut dire sur le plan économique. Il faut traduire cela en pratique.

**Pour ce qui est du Royaume-Uni et de la Règle d'Or, l'idée est de créer plus de marge de manœuvre pour les investissements publics mais je pense que l'élément le plus important ce n'est pas la Règle d'Or en tant que telle, c'est la clause de soutenabilité des règles et aussi l'ajustement cyclique qui implique que le système peut contribuer à la stabilisation.**

Si vous voulez desserrer le Pacte de Stabilité et adopter une Règle d'Or, je pense qu'il vaut mieux desserrer le Pacte de Stabilité sans pour autant avoir une Règle d'Or. Je pense qu'il faut avoir une bonne soutenabilité du secteur public.

Merci beaucoup, Monsieur le Président. J'ai vraiment apprécié de participer à ce colloque.

**M. Joël BOURDIN, Président.** –Écoutez, merci beaucoup pour avoir participé à un débat qui me semble vraiment très fructueux. Nous publierons les actes de ce colloque dès que nous aurons le compte rendu de la sténotypie. Vous en serez évidemment destinataires.

(La séance est levée à 13 h 10).

o

o o

## EXAMEN EN DÉLÉGATION

Au cours d'une séance tenue le mercredi 15 octobre 2003, la délégation a procédé à l'examen du rapport de M. Joël BOURDIN relatif aux actes du colloque sur le renouvellement des règles européennes concernant les politiques budgétaires.

**M. Joël Bourdin, président**, a précisé que le rapport sur les actes du colloque organisé le 5 juin dernier avec la commission des finances était l'occasion de revenir sur la question du renouvellement des règles européennes encadrant les politiques budgétaires. Il a indiqué que ce colloque avait été l'occasion d'échanges sur le pacte de stabilité et de croissance (PSC) dans un collège pluraliste d'experts reconnus avec **MM. Christopher Allsopp, professeur d'économie à l'université d'Oxford et ancien membre du Comité de Politique monétaire britannique, Marco Buti, expert auprès de la Commission européenne, Jean-Paul Fitoussi, président de l'Observatoire français des conjonctures économiques, Olivier Garnier, directeur de la stratégie et de la recherche économique à la Société Générale Asset Management**, particulièrement bon connaisseur des Etats-Unis, **Jean Pisani-Ferry, professeur d'économie à l'Université de Paris-Dauphine et Jean-Luc Tavernier, directeur de la Prévision du ministère de l'économie et des finances**, qui s'exprimait à titre personnel.

Il a rappelé les motifs qui avaient incité la délégation à tenir ce colloque :

- l'adoption par la délégation pour la planification, à l'automne dernier, d'un rapport contenant des analyses approfondies du pacte, qu'il a paru utile de confronter avec les avis des experts ;
- le fonctionnement tumultueux de la discipline budgétaire en Europe ;
- la nécessité pour les Parlements nationaux de tenir toute leur place dans des débats cruciaux, même si leur dimension est européenne.

Après s'être félicité que les propos tenus lors du colloque aient conforté son sentiment que les recommandations de la délégation représentent un ensemble équilibré, il est revenu sur le cheminement du cadre de la discipline budgétaire en Europe.

Il a estimé qu'à partir d'un pacte de stabilité et de croissance, qu'il a qualifié de pacte initial, une dérive s'était produite vers un autre pacte, le pacte révisé. Il a indiqué que le pacte initial était un ensemble de trois actes

européens, une déclaration politique, la Déclaration du Conseil des chefs d'Etat européen d'Amsterdam en 1997, et deux actes juridiques, un règlement sur le renforcement de la surveillance des positions budgétaires ainsi que de la coordination des politiques économiques, et un règlement visant à accélérer et à clarifier la procédure concernant les déficits excessifs. Il a précisé que le premier règlement exige que, dans le cadre de programmes de stabilité nationaux, chaque Etat présente une trajectoire d'« équilibre voire d'excédent de ses finances publiques à moyen terme » et que le second règlement organise la prévention et la répression des déficits publics excessifs, c'est-à-dire des déficits excédant 3 points de PIB.

**M. Joël Bourdin, président**, a alors souligné que ce pacte de stabilité et de croissance d'origine comporte des règles affectées, d'importantes imprécisions. A ce propos, il a mis en exergue les questions posées par la « règle de l'équilibre voire de l'excédent à moyen terme des finances publiques ». Estimant que cette règle pouvait, *a priori*, sembler claire, il a jugé qu'à l'examen, elle ne l'était pas et posait deux problèmes majeurs.

Premièrement, la conception du moyen terme peut opposer deux visions : l'une du « moyen terme-échéance », l'autre du « moyen terme-période ». Cette dernière vision est celle que les Britanniques privilégient, l'équilibre des finances publiques étant, au Royaume-Uni, apprécié sur l'ensemble du cycle économique.

Alors qu'une telle approche semblait devoir être privilégiée dans le cadre du pacte de stabilité parce qu'elle est économiquement fondée par l'idée que la politique budgétaire doit contribuer à la stabilisation de l'activité économique et parce que le fait même que le pacte de stabilité évoque, en creux, l'éventualité de déficits non excessifs conduit à cette conclusion, ce n'est malheureusement pas ce choix qui a été fait. L'Europe a fait le choix de se référer à l'autre vision du moyen terme, celle du « moyen terme-échéance ». C'est ainsi que la Commission et le Conseil ont fixé des objectifs de retour à l'équilibre à telle ou telle date, sans souci du contexte économique et qu'ont été adoptés des Codes de conduite qui privilégient cette approche.

**M. Joël Bourdin, président**, a alors montré qu'en marge du PSC initial s'est développé, avec deux Codes de conduite successifs, un « pacte de stabilité et de croissance révisé », dont on ne parle jamais mais qui a profondément changé la donne.

Evoquant le second chef d'imprécision de la « règle de retour à l'équilibre, voire à l'excédent », il a constaté que le concept d'équilibre budgétaire était loin d'être clair et que deux visions pouvaient s'opposer : une vision raffinée, celle des économistes, et une vision plus simpliste. Celle-ci privilégie une approche comptable, dans laquelle l'équilibre public est atteint lorsque le solde nominal des recettes et des dépenses publiques est nul. Lors du colloque, la totalité des intervenants a considéré que l'équilibre ce n'était

pas cela et que, pour se faire une idée précise de l'équilibre des finances publiques, il fallait corriger le solde nominal des effets, positifs ou négatifs, des rythmes de la conjoncture afin de considérer la position structurelle des finances publiques.

Rappelant que la délégation avait souscrit à une telle amélioration de méthode, il a indiqué qu'en revanche elle avait dénoncé l'usage qu'on entend en faire dans les Codes de conduite. Il a précisé, sur ce point, que s'il est exact que la position structurelle des finances publiques compte plus que la situation nominale du solde, comme l'épisode de la « cagnotte », prise, à tort, pour un excédent permanent l'avait montré, on ne pouvait en déduire, comme le font les Codes de conduite, que la règle d'équilibre du pacte s'applique au solde structurel, et encore moins, comme le font aussi ces Codes, recommander une situation d'excédent structurel permanent.

Il a estimé qu'une telle évolution comportait une atteinte au pacte de stabilité et de croissance initial et accentuait singulièrement la rigueur des règles budgétaires en Europe.

A ce sujet, il a formulé une observation de principe. Rappelant que lors du colloque un débat s'était engagé sur la meilleure procédure de réforme du pacte, certains estimant qu'une réforme ouverte était souhaitable, d'autres qu'une voie interne, c'est-à-dire une réforme par le changement des pratiques du Conseil était préférable, il a jugé qu'une telle voie serait plus simple puisque si l'unanimité est requise pour changer ouvertement les règles, c'est à la majorité qualifiée que le Conseil européen établit sa jurisprudence. Mais il a souligné qu'il est tout à fait condamnable de modifier subrepticement des règles en restreignant encore davantage la souveraineté des Etats, mais aussi la portée du vote démocratique des budgets nationaux.

**M. Joël Bourdin, président**, après avoir mentionné que, si le colloque avait plutôt été l'occasion d'une confrontation d'opinions, il avait aussi révélé un consensus sur la nécessité de réformer le pacte, a alors passé en revue les principales questions qu'une telle réforme devrait résoudre.

Première question : Faut-il une réforme du pacte ? Il a mentionné que la réponse donnée par les intervenants a été positive et que la délégation ne pouvait souscrire, pour des raisons de principe mais aussi d'efficacité, à une voie de réforme de l'intérieur et qu'elle souhaitait une réforme ouverte.

Deuxième question : Faut-il encadrer les politiques budgétaires nationales ? Là aussi, une réponse affirmative s'est dégagée des débats. Cependant, il faut ici souligner quelques divergences qui dépendent de l'appréciation que chacun se fait du degré des interdépendances entre les positions budgétaires des Etats et l'euro. Certains intervenants ont indiqué qu'il ne fallait pas exagérer ces interdépendances et qu'ainsi l'encadrement des politiques budgétaires nationales ne devait pas être trop strict. D'autres ont

émis une opinion contraire. Dans ce domaine, une position médiane semble s'imposer.

Troisième question : Faut-il encadrer les politiques budgétaires nationales par des règles européennes ? Même si certains intervenants ont particulièrement appelé de leurs vœux une amélioration de la gouvernance européenne, un consensus selon lequel, dans l'état actuel de la construction européenne, des règles sont nécessaires lui a semblé pouvoir être constaté.

Sur ce point, les divergences ont surtout porté sur le degré de liberté à donner au Conseil avec, d'une part, les partisans de la rigueur qui souhaitent que le Conseil ait une compétence liée et même que les compétences de la Commission soient renforcées pour éviter une application trop politique des règles et une autre approche qui souhaite élargir le rôle du Conseil.

Il a indiqué que la délégation avait développé sur ce point une position équilibrée considérant que les règles devaient être d'application automatique lorsqu'il s'agit de traiter des erreurs manifestes et qu'il fallait à cette fin instituer un véritable organe d'audit chargé de vérifier que les règles sont bien appliquées, mais estimant aussi qu'il fallait, dans certaines limites, laisser plus de marge au Conseil, en lui confiant la compétence de définir régulièrement des cibles de politiques budgétaires.

Quatrième question : Comment améliorer la discipline budgétaire dans le cadre du pacte de stabilité et de croissance ?

Mentionnant que sur ce point il semblait n'exister presque aucun consensus global, il a jugé que les désaccords reflétaient des visions opposées de la politique budgétaire mais aussi de la façon de traiter les problèmes de soutenabilité budgétaire.

S'agissant de la soutenabilité budgétaire, si tous les intervenants se sont accordés pour diagnostiquer que les pays européens vont subir une forte dynamique des dépenses publiques en raison du vieillissement démographique, les recommandations varient. Pour certains, il faut provisionner ces charges futures dès maintenant et, par conséquent, dégager des excédents structurels et cet objectif doit être inscrit dans la pratique du pacte. C'est la position de la Commission que le Conseil a adoptée dans les Codes de conduite. Pour d'autres, le pacte de stabilité ne doit pas s'occuper de ces questions ou, en tout cas, ne doit pas s'en occuper comme il le fait aujourd'hui. Tel est le point de vue de la délégation qui constate que les règles du « pacte initial » ne posent pas l'obligation d'un excédent public structurel, et rappelle que le pacte de stabilité a été justifié par le souci de prévenir les dommages que pourrait causer à la monnaie européenne un dérapage des situations budgétaires nationales.

La constitution d'excédents n'est pas la seule manière de solutionner les problèmes de soutenabilité liés au vieillissement démographique et ce n'est sans doute pas la meilleure manière ; il vaut mieux pour cela mettre en œuvre de vraies réformes structurelles, comme le gouvernement s'y emploie. Enfin, se donner un objectif d'excédent structurel pour résoudre des problèmes de soutenabilité des finances publiques qui se poseront à terme, c'est sacrifier la contribution de la politique budgétaire à la stabilisation économique à court terme.

Il ne faut pas pour autant négliger les dettes publiques latentes et c'est aussi avec cette préoccupation à l'esprit que la délégation a dessiné ses propres propositions de réforme du pacte.

Abordant le débat sur la vision de la politique budgétaire, **M. Joël Bourdin, président**, a alors précisé que, sur cet aspect du problème, deux points paraissent faire l'objet d'un quasi-consensus : la nécessité de remédier à l'asymétrie du pacte ; la nécessité de mieux prendre en compte les liens entre les dynamiques économiques et les finances publiques.

Presque tous les intervenants ont déploré le manque d'incitations à assainir les finances publiques dans les périodes de forte activité économique exercées par le pacte. Telle est l'analyse de la délégation et c'est pourquoi elle a proposé que le Conseil puisse définir régulièrement une cible de solde nominal qu'il faudrait atteindre, sauf à subir des sanctions. Alors qu'aujourd'hui, il n'y a de sanctions qu'en cas de déficit excessif, demain il y aurait des sanctions en cas d'effort insuffisant d'assainissement. Il va de soi que la cible définie par le Conseil devrait tenir compte des perspectives économiques ; ce serait ainsi une cible mouvante. Il va de soi aussi qu'aucun Etat ne devrait se voir contraint d'aller au-delà d'un effort raisonnable qui pourrait être défini par référence à une amélioration du solde structurel excédant 0,5 point de PIB.

En outre, si tout le monde paraît s'accorder pour reconnaître qu'il faut mieux prendre en compte les liens entre dynamiques économiques et finances publiques, le consensus ne va pas plus loin.

Les intervenants ont tous admis que le solde nominal, qui est le seul visé dans le pacte initial n'est pas un bon indicateur et qu'il serait préférable de suivre le solde structurel, c'est-à-dire un indicateur plus représentatif de la situation réelle des finances publiques.

Cependant, la possibilité de suivre un tel indicateur, qui est assez difficile à mesurer, a été mise en doute et il existe surtout une profonde divergence sur le diagnostic à associer aux différentes valeurs qu'il peut prendre.



La première objection ne paraît pas décisive. La mesure du solde structurel pose certainement des problèmes techniques mais ils peuvent être surmontés et, d'ailleurs, le suivi du solde structurel est déjà réalisé partout. En particulier, le Conseil, en application du pacte, a demandé à certains Etats, dont la France, de réduire son déficit structurel, ce qui montre que ce concept est déjà intégré au pacte.

La seconde question est plus conflictuelle. Pour certains, le solde structurel doit être équilibré et même excédentaire. Pour d'autres, cette exigence est sans fondement économique car il convient de tenir compte des besoins de stabilisation économique, qui peuvent nécessiter de pratiquer une politique de déficit contracyclique, et d'éviter qu'une exigence comptable trop forte ne se traduise par le sacrifice de certaines catégories de dépenses publiques.

La délégation s'est, de longue date, rangée à ces derniers arguments. Même si elle se méfie beaucoup des facilités de l'endettement public et des conséquences néfastes auxquelles il peut conduire, elle a considéré qu'il n'y avait pas de fondement pour empêcher un financement partiel par l'emprunt de dépenses non récurrentes et à utilité prolongée, comme les investissements publics. Sans décalquer complètement sa position sur la fameuse « règle d'or », qui justifie, et limite, l'emprunt à proportion des investissements publics, elle ne peut en ignorer certains fondements.

C'est pourquoi la délégation a considéré qu'un déficit structurel pouvait être autorisé à condition qu'il n'excède pas un plafond, qu'elle suggère de fixer à 2 points de PIB, alors que cette règle n'existe pas aujourd'hui dans le pacte de stabilité.

La question des liens entre croissance et finances publiques a engendré une seconde discussion autour de la réactivité de la politique budgétaire. Sur ce point, **M. Joël Bourdin, président**, a d'abord déjà indiqué qu'il était souhaitable, aux yeux de la délégation, que le Conseil puisse définir, dans certaines limites, des objectifs budgétaires mouvants et sanctionnables dans les périodes de forte croissance.

Puis, il a abordé une seconde proposition, qui a été beaucoup débattue lors du colloque, qui consisterait à tenir compte de la nature de certaines dépenses publiques particulièrement favorables à la croissance et à appliquer l'actuelle limite de 3 % à un solde où, des recettes publiques, ne seraient plus déduites l'ensemble des dépenses publiques mais les dépenses publiques moins ces dépenses porteuses de croissance.

**M. Joël Bourdin, président**, a relevé que cette solution n'avait pas la faveur de la délégation pour des raisons tenant notamment à la difficulté d'identifier de telles dépenses et aux inconvénients possibles d'une confusion entre l'objectif légitime d'amélioration de l'efficacité économique de la

dépense publique et l'objectif d'assurer les Etats européens contre des dérapages budgétaires. Il a enfin jugé qu'il serait judicieux d'élargir les bandes de fluctuation du solde public. Il a rappelé que, comme plusieurs intervenants au colloque, la délégation avait considéré qu'il convenait de s'interroger sur la justification économique de la limite actuelle de 3 points de PIB, estimant qu'on pouvait l'assouplir sans prévoir de grands dommages.

Il a souligné que si l'on portait cette limite à 5 points de PIB, compte tenu des autres propositions de la délégation, qui vont dans le sens d'une plus grande rigueur, l'éventualité d'un déficit serait réservée à des circonstances réellement exceptionnelles.

Pour conclure sa présentation, **M. Joël Bourdin, président**, a récapitulé les propositions de la délégation pour améliorer la coordination des politiques budgétaires en Europe.

La délégation souhaite substituer aux règles actuelles un pacte de stabilité et de croissance débarrassé de ses ambiguïtés et mieux fondé économiquement, c'est-à-dire un pacte organisé autour de « la règle des trois soldes » instaurant une discipline budgétaire basée sur une rigueur adaptée et une souplesse tempérée.

La règle de retour à l'équilibre nominal des comptes publics, coûte que coûte, indépendamment de la conjoncture économique, premier pilier du pacte de stabilité et de croissance, doit être abandonnée au profit d'une règle prescrivant le respect de deux soldes budgétaires :

- nul pays de la zone euro ne doit être autorisé à connaître un déficit structurel supérieur à un certain niveau que la délégation suggère de fixer à 2 points de PIB ;
- des exigences renforcées, à géométrie variable, pourront être définies chaque année, par le Conseil, en fonction des perspectives économiques et des orientations souhaitées de politique budgétaire. Toutefois, nul pays ne pourra, au terme de ce processus, se voir contraint d'améliorer son solde structurel de plus de 0,5 point de PIB par an.

Par souci de disposer d'un filet de sauvegarde, il est proposé de considérer comme excessif tout déficit nominal de plus de 5 points de PIB (contre 3 points de PIB aujourd'hui). Etant donné l'exigence posée en matière de déficit structurel, ce filet ne devrait jouer qu'exceptionnellement.

Cette proposition de réforme s'accompagne de propositions institutionnelles. Elles consistent d'abord à assortir le dépassement de chacun de ces trois soldes de sanctions alors qu'aujourd'hui, seuls les déficits excessifs sont sanctionnés. Ainsi, un Etat qui ne saisirait pas les opportunités d'assainissement de ses comptes en phase haute du cycle pourrait désormais être sanctionné.

En outre, la création d'un organisme de surveillance des positions budgétaires des Etats, respectant les critères de tout organe d'audit, en particulier l'indépendance et la transparence, s'impose.

La Commission, qui ne peut être juge et partie, conserverait l'ensemble des autres prérogatives qu'elle exerce dans le domaine de la coordination des politiques économiques.

Enfin, il faut rapprocher les organismes européens (Conseil, Commission et le nouvel organe de surveillance dont la création est proposée) des citoyens de la zone euro, en leur imposant une obligation d'exposer régulièrement leurs décisions aux Parlements nationaux.

Un large débat s'est alors ouvert.

**M. Gérard Bailly** a estimé que la perspective de l'élargissement devait être prise en compte et qu'il conduirait à aménager le PSC.

**M. Marcel Lesbros** a souligné la diversité des situations budgétaires en Europe.

**M. Jean-Pierre Placade** a considéré que si des règles budgétaires étaient nécessaires, il fallait pouvoir les adapter et ainsi concilier discipline et souplesse.

**M. Joseph Kerguéris**, jugeant qu'il était important de pouvoir renouveler des méthodes inadaptées, s'est inquiété de l'insuffisante considération dans le PSC pour le moyen terme et de sa focalisation sur des indicateurs artificiels de très court terme. Il a souhaité que les travaux de la délégation puissent contribuer au nécessaire débat sur le cadre européen des politiques budgétaires.

**M. Serge Lepeltier**, tout en approuvant les conclusions du rapport, s'est demandé si, en l'état des choses, la proposition de porter le seuil du déficit excessif à 5 points de PIB ne risquait d'apparaître comme un plaidoyer de circonstances.

Sur ce point, **M. Joël Bourdin, président**, après avoir mentionné que le solde public américain était passé en très peu de temps d'un excédent de 1,5 point du PIB à un déficit de 6 points, a d'abord tenu à préciser que la délégation avait formulé cette suggestion il y a un an, soit à un moment où le solde public français se situait sensiblement en deçà de la limite actuelle de 3 points de PIB. Il a par ailleurs insisté sur le sens à attribuer à cette proposition, qui n'est pas de recommander le recours à un tel déficit mais, au contraire, de fixer une limite sanctionnable.

Concédant que cette limite serait moins rigoureuse que le plafond actuel, il a souligné, d'une part, qu'elle serait aussi plus réaliste et, d'autre part

que, compte tenu des exigences renforcées que comporte le système préconisé par la délégation avec désormais deux autres soldes sanctionnables, le plafond de 5 points de PIB pouvait être considéré comme un filet de sauvegarde destiné à une application réellement exceptionnelle. Il a insisté sur les garanties offertes par une gestion budgétaire plus contracyclique en phase haute du cycle et sur la limite fixée au déficit structurel de 2 points de PIB, qui ne doit pas être considérée comme un objectif mais bien comme un plafond. Pour conclure, il a expliqué que, loin d'être une proposition de circonstances, la réforme du pacte de stabilité et de croissance, préconisée en novembre 2002 par la délégation, avait pour but d'améliorer structurellement le fonctionnement de la politique économique en Europe.

La délégation a alors **adopté le rapport sur les nouvelles règles pour les politiques budgétaires en Europe.**



## **ANNEXES**



**ANNEXE N° 1**

**LES PROPOSITIONS DE VOTRE DÉLÉGATION  
POUR UNE REFONDATION DE LA COORDINATION  
BUDGÉTAIRE EN EUROPE**





Dans son rapport du 20 novembre 2002, votre Délégation appelait à une refondation de la discipline budgétaire en Europe.

On trouvera, ci-après, le texte de cet appel.

Le pacte de stabilité et de croissance présente de trop nombreux défauts pour que le *statu quo* soit durablement acceptable.

**Deux problèmes majeurs doivent être résolus : donner une meilleure définition de ce qu'est une politique budgétaire saine, assurer une application effective et acceptée des disciplines budgétaires en Europe.**

**Sur le premier point, il apparaît qu'un consensus partiel existe et qu'il ne correspond pas aux règles existantes.**

Les éléments de ce consensus semblent être les suivants : des règles de discipline budgétaire sont nécessaires ; les règles de la discipline budgétaire devraient être adaptées à la situation économique. Si un mécanisme automatique de surveillance et de sanctions s'impose pour donner de la crédibilité au système, il convient donc de lui conférer une certaine adaptabilité.

En revanche, le consensus ne va pas jusqu'à la définition précise de ce qu'est un déficit excessif. Si l'idée d'un filet de sauvegarde bannissant les déficits excessifs semble largement partagée, les critères à appliquer pour définir ce qu'est un déficit excessif sont controversés.

**Sur le second point, le débat reste embryonnaire.** Certes, la nécessité des mécanismes de surveillance et de sanctions est largement admise. Mais, les frustrations et les mécontentements observés à l'occasion de tel ou tel épisode d'application du pacte n'ont pas encore débouché sur des propositions de réforme. Le présent rapport en formule quelques unes mais, surtout, il part de l'idée selon laquelle une clarification des règles et leur progrès vers plus de pertinence seront un levier décisif pour aller vers une application effective et acceptée de disciplines communes ainsi renouvelées.

**Cela dit, une réforme du pacte de stabilité et de croissance peut emprunter deux voies.**

**La première consiste à adopter des normes quantitatives nouvelles plus pertinentes d'un point de vue économique.** En raison de la complexité que suppose la définition de ce que sont une bonne politique budgétaire et une bonne coordination des politiques budgétaires en Europe et, du fait de la contingence de ces notions, les normes sur lesquelles déboucherait une telle entreprise seraient inévitablement complexes. C'est d'ailleurs ce dont témoignent amplement les adaptations successives de la règle du retour à l'équilibre budgétaire recherchées par les institutions européennes, notamment dans le cadre du code de conduite.

**Une seconde voie est envisageable.** Partant du constat que des règles détaillées fixant des critères quantitatifs encourent le risque permanent d'être inadaptées à une situation donnée, il s'agirait d'imposer aux Etats des obligations plus générales. Ces obligations seraient fondées sur les éléments de consensus repérés plus haut. Elles seraient assorties d'un système de surveillance rénové, afin de satisfaire à l'exigence d'une plus grande crédibilité de la surveillance budgétaire en Europe.

**Le choix entre ces deux options est un choix politique autant que technique.** Votre délégation rappelle toutefois que la définition des objectifs de la politique monétaire européenne n'a pas donné lieu à un luxe de détails. L'objectif de stabilité des prix n'a pas été précisé par la détermination d'une référence quantitative intangible, non plus que la valeur des indicateurs de la politique monétaire (agrégats monétaires, taux d'intérêt ...). La grande latitude confiée à la Banque centrale européenne n'a, pourtant, pas nui à l'exercice de sa mission. On ne peut pas non plus prétendre qu'elle ait exonéré la BCE de toute surveillance.

**On peut en conclure que des modalités de coordination mieux conçues permettraient d'encadrer les politiques budgétaires nationales sans avoir à recourir à des normes quantitatives uniformes et par trop intangibles.**

Le nouveau cadre de la politique budgétaire en Europe pourrait alors fonctionner en souplesse autour de quelques grands principes évoqués ci-après.

## **I. ASSEoir LA DISCIPLINE BUDGÉTAIRE DANS UNE PERSPECTIVE DE MOYEN TERME RENOUVELÉE**

### **A. UNE INTERPRÉTATION CONTESTABLE DU MOYEN TERME...**

Le pacte de stabilité et de croissance fixe l'objectif d'équilibre ou d'excédent des comptes publics dans une perspective de moyen terme. *A priori*, deux visions du moyen terme sont envisageables.

La première renvoie à une **échéance** temporelle donnée et pas trop éloignée dans le temps, la seconde à une **période** représentant un certain nombre d'années.

**Ces nuances de définition ne sont en rien syntaxiques.** Le choix de l'une plutôt que de l'autre a, au contraire, des implications majeures en termes de politique économique puisqu'il répond à une conception différente de la politique budgétaire.

Alors que le choix semblait ouvert, **en privilégiant une conception du moyen terme axée sur l'idée d'une échéance temporelle, les Conseils européens ont privilégié une option conduisant à rigidifier la politique budgétaire des Etats membres.**

Alors que les règles du pacte de stabilité et de croissance n'impliquent nullement ce choix, l'option privilégiée par le Conseil européen, et, de fait, par les Etats liés par le pacte, a consisté à interpréter l'objectif de retour à une position d'équilibre à moyen terme comme obligeant à remplir cet objectif au terme d'une échéance donnée.

Les Etats ont suivi et les différentes générations de programmes de stabilité présentés par eux ont, systématiquement, placé la politique budgétaire sur une trajectoire progressive d'élimination des déficits publics.

Il est vrai que les engagements ainsi pris par les Etats peuvent être considérés comme dépendants des prévisions de croissance les accompagnant, qui, excepté pour la dernière génération des programmes, n'intègrent pas de ralentissement marqué de l'activité.

Mais une analyse des orientations de politique budgétaire prévues par les Etats montre une déconnexion systématique entre l'évolution des soldes publics et celle de l'activité dans les engagements des programmes, conformément à la conception du pacte comme prescriptif d'un retour à l'équilibre réalisé à une date donnée.

**Cette conception s'incarne encore plus clairement dans les déclarations du Conseil. C'est ainsi que, malgré le constat d'un net ralentissement économique, les «Conseils» tenus en 2002 ont, à trois reprises, confirmé l'échéance de 2004 comme celle d'un retour des comptes publics à l'équilibre :**

- les conclusions du **sommet de Barcelone** (mars 2002) ont fixé l'objectif d'un retour à l'équilibre en 2004 : *« Les Etats membres resteront fidèles ou se conformeront à l'objectif à moyen terme consistant à parvenir, d'ici 2004 au plus tard, à une situation budgétaire proche de l'équilibre ou excédentaire »* ;

- le **Conseil ECOFIN de Madrid** du 20 juin 2002, adoptant les « grandes orientations de politiques économiques » (GOPE) pour 2002, a certes légèrement nuancé cette obligation mais a fixé pour objectif que les comptes publics des Etats membres soient *« proches de l'équilibre »* en 2004 ;

- le **Conseil européen de Séville** (21-22 juin 2002) a réaffirmé cet objectif.

## ***B. ... QUI DOIT FAIRE PLACE À UNE AUTRE VISION***

**L'inscription d'une position d'équilibre budgétaire dans une perspective de moyen terme ne revient pourtant pas nécessairement à se fixer une date pour satisfaire un objectif d'équilibre.**

**Au cœur même de l'Europe, le Royaume-Uni privilégie une autre conception du moyen terme.** Le Code de politique budgétaire adopté par la Chambre des Communes en décembre 1998 spécifie que la politique budgétaire doit poursuivre un objectif de stabilité sur le moyen terme. Mais, **le concept de moyen terme retenu au Royaume-Uni renvoie, non pas à une échéance, mais à une période, et, plus précisément, à la durée d'un cycle économique.** L'ancrage de la politique budgétaire dans le cycle économique se traduit de diverses manières.

Tout d'abord, l'appréciation de la position budgétaire est clairement entreprise en fonction de la situation conjoncturelle. Ainsi, il est admis que la politique budgétaire laisse jouer les stabilisateurs automatiques, autrement dit que, dans les périodes de ralentissement économique, le déficit public doit se creuser pour contribuer à la stabilisation conjoncturelle. Le principe d'une politique budgétaire procyclique est formellement récusé au profit d'une contribution contracyclique.

En outre, si le Code de politique budgétaire anglais consacre la « règle d'or » au terme de laquelle les emprunts ne doivent pas excéder les dépenses d'investissement, cette règle n'est pas considérée comme devant s'appliquer lors de chaque exercice budgétaire mais sur la durée du cycle. Ainsi, le creusement du déficit peut, au cours d'une année, le conduire au-delà du niveau des dépenses d'investissement programmées pour l'année en cause, dès lors que, dans les années plus favorables, un effort de rattrapage (ou de provision) est entrepris.

Enfin, la gestion de la dette publique, si elle retient pour objectif minimal la stabilisation de son poids dans le PIB, est elle aussi inscrite dans la perspective du cycle économique.

## **II. SURVEILLER LES SOLDES STRUCTURELS PLUTÔT QUE LES SOLDES NOMINAUX**

### ***A. LA POLARISATION SUR LES DÉFICITS NOMINAUX EST DANGEREUSE***

**Le pacte de stabilité et de croissance comporte des règles qui ne mentionnent que les déficits nominaux. Cette approche n'est pas**

**satisfaisante** pour, au moins, deux raisons. Négligeant les ressorts des soldes publics, elle peut déboucher sur de graves erreurs de diagnostic susceptibles de saper la logique du pacte et, dans certaines circonstances, elle risque d'affecter les politiques budgétaires des Etats d'un biais procyclique.

L'analyse des soldes publics conduit à relativiser la signification des soldes nominaux et appelle à distinguer les composantes conjoncturelle et structurelle du solde public.

La partie **conjoncturelle** d'un solde est celle qui résulte de l'évolution de l'environnement économique, tandis que sa partie **structurelle**, obtenue par différence, est censée refléter des choix de politique des finances publiques. Elle constitue, en outre, l'élément permanent du solde, puisque le solde conjoncturel a, normalement, vocation à être nul sur la durée d'un cycle économique.

La polarisation sur les soldes nominaux présente deux dangers.

### **1. Un risque permanent d'erreur de diagnostic**

Le premier réside dans les erreurs de diagnostic qu'elle peut engendrer. En cas de très fort écart par rapport à la croissance potentielle d'un pays, s'instaure un régime de croissance, normalement non-durable, qui peut considérablement améliorer (si l'écart est positif) ou dégrader (si la situation inverse prévaut) le solde public nominal. Toutes choses égales par ailleurs, ces variations relèvent exclusivement de modifications de la composante conjoncturelle des soldes et non pas d'une variation du solde structurel. Or, s'il est admis que, sur la durée d'un cycle, les écarts entre la croissance effective et la croissance potentielle sont nuls en moyenne, il faut aussi que la composante conjoncturelle du solde le soit.

**En ne considérant que le solde nominal, le diagnostic sur les finances publiques accepte de subir une sorte d'*illusion conjoncturelle*, qui conduit à le fausser.**

Cet état de fait a des conséquences particulièrement indésirables dans le contexte du pacte de stabilité et de croissance, s'il est bien vrai que sa logique est d'éviter que les Etats connaissent des « déficits excessifs ».

**L'exemple récent de la France montre qu'un cheminement du solde total vers l'équilibre peut dissimuler la persistance d'un haut niveau de déficit structurel, susceptible d'engendrer, en cas de retournement de conjoncture, un dépassement des limites du pacte.**

Ainsi, si sur la période 1997-2000, le déficit nominal de la France s'est rapproché de l'équilibre, passant de - 3 points de PIB à - 1,3 point,

l'ajustement structurel a été insuffisant pour créer des marges entre le déficit structurel et le plafond de 3 points de PIB imposé au déficit par le pacte.

**BESOINS DE FINANCEMENT  
HORS RÉDUCTION DE LEUR COMPOSANTE CONJONCTURELLE**

*(en points de PIB)*

	1997	1998	1999	2000
A – Besoin de financement observé	- 3	- 2,7	- 1,6	- 1,3
B – Besoin de financement à composante conjoncturelle inchangée	- 3	- 3	- 2,1	- 2,1

## 2. Une référence potentiellement procyclique

Le second danger d'une polarisation sur le niveau nominal du solde public réside, quant à lui, dans les **effets potentiellement procycliques d'une telle référence.**

L'application d'une norme de cheminement vers l'équilibre du solde public nominal peut conduire à des mesures budgétaires procycliques dans deux situations contraires :

- Dans la phase basse du cycle, où la croissance est inférieure à la croissance potentielle, elle conduit au minimum à compenser le creusement de la composante conjoncturelle du solde par une variation de sens inverse de sa composante structurelle. Dans une telle configuration, le jeu des stabilisateurs automatiques est bloqué et l'impulsion budgétaire est, ou bien nulle, si le solde reste inchangé, ou bien restrictive, si le cheminement vers l'équilibre « *voire l'excédent* » est maintenu.

- Dans la phase haute du cycle, au contraire, lorsque la croissance excède la croissance potentielle, l'application de la norme de cheminement vers l'équilibre est satisfaite par l'amélioration de la composante conjoncturelle du solde. On en conclut que la norme n'est pas suffisante pour contraindre les Etats à conduire une politique d'assainissement structurel qui, seule, serait alors contracyclique. Plus encore, l'amélioration de la composante conjoncturelle du solde permettant de respecter la norme, la politique budgétaire peut être neutre, ou bien procyclique si, comme la France a pu le démontrer à la fin des années 90, une partie de la « cagnotte » étant redistribuée, une dégradation de la situation structurelle des comptes publics intervient.

**Il est par conséquent justifié de recommander de porter l'attention, non plus sur le solde nominal, mais sur le solde structurel. Une telle référence doit conduire à accentuer les exigences d'assainissement dans les phases où l'économie connaît un dynamisme supérieur à son potentiel et, à l'inverse, à les desserrer dans les situations contraires.**

### ***B. UNE SUBSTITUTION QUI SUPPOSE DE SURMONTER DES DIFFICULTÉS TECHNIQUES***

**Il est évident que si le raffinement du critère de surveillance des soldes budgétaires qu'apporterait la référence au solde structurel est souhaitable, les difficultés de l'entreprise sont réelles.**

**Les difficultés du passage d'une surveillance du solde nominal à une surveillance axée sur le solde structurel sont réelles. Elles supposent de trouver un consensus sur les méthodes.**

L'intérêt fondamental qui s'attache à l'identification de la partie conjoncturelle d'un solde public est d'éliminer l'impact sur le solde d'un environnement conjoncturel exceptionnel afin de déterminer les « fondamentaux » du solde public.

En pratique, les difficultés de cet exercice sont réelles. Une grande diversité de méthodes, discutées dans les forums économiques internationaux, coexiste, et les sujets de débats sont nombreux.

**La première difficulté à résoudre est d'identifier une référence conjoncturelle, étape nécessaire pour apprécier ce qui relève de variations exceptionnelles de la conjoncture (la croissance « non soutenable »).**

Une méthode simple consiste à choisir **la croissance tendancielle** d'un pays, c'est-à-dire la croissance réellement constatée sur une période historique donnée. Tout se passe alors comme si cette croissance tendancielle pouvait être jugée comme le socle de croissance du pays. Cette méthode présente l'avantage de la simplicité et d'un apparent réalisme, puisqu'elle repose sur des données empiriques. Elle a cependant un inconvénient majeur. Elle repose sur des observations historiques qui, en soi, n'offrent pas de garanties au regard de leur signification économique.

En effet, non seulement le diagnostic sur la croissance tendancielle d'un pays peut varier en fonction de la période choisie – un décalage dans le temps d'une ou deux années de la période choisie peut modifier sensiblement le jugement –, mais encore, et surtout, avec cette méthode, les variations de rythme de la croissance au dessous ou au-dessus de la croissance moyenne ne peuvent en aucun cas être, en tant que telles, qualifiées de transitoires.



Soit un pays en situation prolongée de croissance excessive, le ralentissement de sa croissance une année donnée ne signifie pas nécessairement le retour à un sentier de croissance durable ; Dès lors, il apparaît plus qu'hasardeux de calculer les composantes conjoncturelle et structurelle d'un solde public à partir des seules observations historiques.

C'est pourquoi, on a plutôt recours, pour choisir un niveau de PIB de référence, à la méthode consistant **à calculer la croissance potentielle d'un pays** afin de déterminer le niveau normal d'activité. Le rythme naturel de croissance est, *a priori*, simple à identifier : il est le produit de l'augmentation de la population active et des gains de productivité.

Cependant, des écarts d'estimation portant sur ces deux données ainsi que la prise en compte d'éléments structurels, tel que le niveau d'emploi non inflationniste, sont à l'origine d'évaluations différentes. Ces différences se répercutent à leur tour sur les calculs visant à identifier les deux composantes, conjoncturelle et structurelle, du solde public.

**Une seconde difficulté majeure consiste à identifier la sensibilité des finances publiques aux variations de la conjoncture.** Une fois identifiée la composante du PIB «exceptionnelle», il convient de mesurer son impact sur le solde. En l'état des pratiques, une importante simplification de méthode consiste à écarter de l'analyse la sensibilité des dépenses publiques aux variations de l'activité<sup>1</sup>. C'est donc sur les recettes publiques qu'on centre l'analyse. Mais, malgré cette simplification, sans doute excessive, les difficultés ne manquent pas.

Deux problèmes méritent d'être mentionnés. Le premier d'entre eux, qui revêt une réelle actualité, compte tenu des données observées au cours de la période récente en France, consiste à estimer des élasticités fiables de recettes publiques dans les contextes de croissance donnés. Il va de soi que l'impact d'une croissance excédant la croissance potentielle n'est pas le même si l'élasticité des prélèvements obligatoires est unitaire ou égale à 2. Dans la deuxième hypothèse, la partie conjoncturelle du solde est deux fois plus élevée que dans la première.

Le second problème consiste à choisir une assiette à laquelle appliquer ces élasticités. Traditionnellement, on a recours à l'écart de croissance (« *output gap* »), c'est-à-dire à la différence entre le PIB effectif et le PIB potentiel. Or, cette méthode peut être excessivement simplificatrice. En effet, les différents composants de l'activité sont inégalement taxés. L'investissement ou les exportations sont, par exemple, relativement moins taxés que la consommation. Ainsi, selon les contributions respectives des différents déterminants de la croissance, une même croissance peut produire plu sou moins de prélèvements obligatoires du simple fait de sa structure.

---

<sup>1</sup> A l'exception des dépenses d'indemnisation du chômage.

C'est la raison pour laquelle, certaines institutions – dont le système européen de banques centrales – tendent à recourir, plutôt qu'à l'écart de croissance, à une méthode visant à approcher au plus près les variations des différents composants de l'activité, choisis en fonction de leurs propriétés fiscales.

**Enfin, une dernière difficulté porte sur le traitement de certaines composantes des soldes.**

En dépenses, l'affectation des charges d'intérêt aux deux composantes du solde pose problème. Il n'est pas sûr que la solution retenue par l'OCDE, consistant à en faire une composante du solde structurel, soit la meilleure, compte tenu de l'impact d'une variation des taux (en hausse ou en baisse) sur l'évolution des soldes et, au vu de la nature peu maîtrisable de cette donnée.

En recettes, le statut des recettes non fiscales doit être évoqué puisque si, pour partie, leur niveau dépend de la conjoncture, pour une autre, il est arbitraire, le principal problème étant celui de leur récurrence.

**Ces difficultés appellent des solutions et votre délégation souhaite que le groupe de travail mandaté par le Conseil économique et financier de l'Union européenne afin d'établir une méthode d'évaluation commune de « l'écart de croissance », dans le but d'apprécier plus justement l'orientation donnée aux finances publiques pour les Etats européens, puissent rendre des conclusions qui, discutées au niveau politique, permettent de définir un consensus.**

### **III. RÉSOUDRE LE PROBLÈME CENTRAL DE LA DÉTERMINATION PRÉCISE DE LA CIBLE DE SOLDE STRUCTUREL**

**La seconde condition d'une substitution de la référence au solde structurel plutôt qu'à celle du solde nominal est plus ardue. Il faut en effet, déterminer la cible de solde structurel.**

A supposer qu'un consensus se dégage sur une méthode technique de calcul de la position structurelle des finances publiques dans les différents Etats de la zone euro, il faut aussi s'accorder sur le niveau de solde structurel que devraient respecter les Etats.

Sur proposition de la Commission, le Conseil est entré dans une démarche consistant à recommander aux Etats une cible d'excédent structurel élevé. Cette position s'est encore incarnée dans la recommandation adressée aux Etats d'opérer jusqu'en 2006 une réduction annuelle de 0,5 point de leur déficit structurel.

**Votre délégation considère que même si ces positions sont partiellement fondées, elles appellent des objections qui conduisent à recommander une solution alternative.**

***A. LES PROPOSITIONS DE LA COMMISSION SONT PARTIELLEMENT FONDÉES...***

**Il faut encore revenir aux objectifs des règles de discipline budgétaire et rappeler que la discipline budgétaire en Europe veut que les situations de déficit excessif, qui pourraient peser sur les conditions monétaires, soient prévenues.**

**La dette publique ne doit pas « déraper ». Dans cette perspective, l'option consistant à privilégier une cible d'excédent structurel élevé peut se recommander de deux raisonnements.**

**Le premier d'entre eux consiste à estimer qu'il faut le plus possible prévenir les situations où le creusement des soldes publics consécutifs à un ralentissement économique est tel que la dette publique dérive au-delà de ce que les marchés pourraient juger acceptable.** Même si la probabilité d'occurrence d'une hausse des taux impulsée par une augmentation du poids de la dette publique est sans doute faible dans des situations de ralentissement où les dettes privées se contractent, une précaution élémentaire est de s'abstenir de courir un tel risque. Dans cette optique, plus la cible du solde structurel est excédentaire, plus est garanti qu'un tel risque est éloigné. L'affichage d'une cible élevée de solde structurel peut, en outre, contribuer à faire prévaloir des conditions monétaires et financières accommodantes.

**Le second raisonnement s'appuie sur les perspectives de dégradation des positions budgétaires en Europe à moyen terme.** Elles sont fondées. La dette publique, telle qu'elle est évaluée par les comptes nationaux, ignore les engagements implicites des Etats. Parmi ceux-ci, les engagements publics pris en matière de retraite sont un sujet de particulière préoccupation, comme indiqué plus avant dans le présent rapport. A terme, les dépenses publiques sont appelées à croître spontanément, de sorte que, toutes choses égales par ailleurs, les déficits publics des Etats de la zone euro s'en trouveraient, quoique inégalement, significativement aggravés. Dans un tel contexte, la recherche consistant à parvenir rapidement à une cible élevée d'excédent structurel s'imposerait pour deux raisons :

- en réduisant le poids de la dette publique dans le PIB, elle entretiendrait un mouvement de réduction mécanique des dépenses d'intérêt qui offrirait des marges de manoeuvre pour financer les dépenses de retraite accrues ;

- en plaçant les Etats en situation de forts excédents structurels, elle leur permettrait d'accepter dans l'avenir une détérioration de leur solde structurel compatible avec le maintien de marges permettant d'éviter la survenance de soldes nominaux excessifs en période de ralentissement.

### ***B. ... QUI APPELLENT TOUTEFOIS DES OBJECTIONS...***

**L'obligation imposée aux Etats d'atteindre rapidement une cible d'excédent structurel élevé suscite d'abord la critique, un peu récurrente lorsqu'on examine les règles du pacte, de sa déliaison avec la situation conjoncturelle.**

La trajectoire des finances publiques ne peut être définie sans considérer celle-ci.

Votre délégation répète que si les périodes de « haute conjoncture » doivent être mises à profit pour améliorer la situation structurelle des finances publiques, ce qui est conforme à une conception contracyclique de la politique budgétaire, **il faut s'abstenir de consacrer des orientations conduisant à des politiques budgétaires délibérées manifestement procycliques excepté dans les situations, heureusement rares, de dérapage excessif des soldes publics.**

Mais, **il faut aussi souligner qu'une position de fort excédent structurel suppose un sur-équilibre permanent susceptible d'exercer des effets pervers.** Deux sortes de conséquences peu désirables risquent d'être associées à une telle prescription :

- La première d'entre elles vient de ce qu'en **une telle configuration, la dette publique serait amenée à disparaître.** Or, si un excès de dette publique doit être proscrit, **une dette publique nulle n'a pas de justification économique et pourrait détourner l'épargne nationale vers des titres publics étrangers.**

- La seconde vient de ce qu'une telle contrainte pourrait conduire à **sacrifier les dépenses publiques les plus utiles** si elle ne devait pas se traduire par une hausse des prélèvements obligatoires, qui serait très préjudiciable.

**Plus le niveau de la cible d'excédent structurel serait élevé, plus il faudrait redouter que la contrainte sur les dépenses publiques ne conduise à réduire les dépenses les plus aisément ajustables, l'investissement public parmi d'autres.**

**A ce sujet, votre délégation souhaite apporter quelques éclairages.**

La mise en oeuvre d'une règle d'excédent structurel reviendrait à ce que la totalité des investissements publics soit financée par des ressources propres. En bref, le recours à l'emprunt serait proscrit.

Cette solution est nettement plus rigoureuse que celle parfois évoquée de plafonner l'emprunt par référence au montant des investissements. Cette dernière proposition, pour intéressante qu'elle soit, semble à votre rapporteur susceptible d'être soit trop, soit trop peu rigoureuse.

Trop rigoureuse dans les périodes où la politique budgétaire doit répondre aux besoins de stabilisation économique, sauf à ce que, comme au Royaume-Uni, ce plafond soit à respecter sur la durée du cycle.

Trop peu rigoureuse dans les périodes où il est fondé que la politique budgétaire soit neutre ou restrictive. **S'il est vraisemblable que les investissements publics ont, pour certains d'entre eux, un impact sur le régime de croissance, le lien entre investissement et ressources propres des administrations publiques est nettement plus lâche que pour les investissements privés.** Les « retours » sur les investissements publics sont, du fait de la gratuité usuelle de leur usage, structurellement plus faibles que dans la sphère marchande. Celle-ci n'en autofinance pas moins une partie importante de ces investissements. Il apparaît logique qu'il en aille de même s'agissant des investissements publics. Enfin, un argument pratique conduit à redouter qu'une certaine « créativité comptable » ne conduise à atténuer l'intérêt d'établir un lien étroit entre déficit et investissement public.

**Ainsi, si la norme de déficit structurel à définir doit certainement ne pas être indifférente au niveau des investissements publics, elle ne devrait pas être étroitement décalquée de celui-ci.**

**A ces deux premières objections, il faut ajouter une troisième remarque qui vise à nuancer le bien-fondé de l'approche de la Commission en matière de provisionnement des charges futures de retraites.**

La Commission développe une logique où les excédents structurels viennent réduire la dette brute afin notamment que les économies sur les charges d'intérêt permettent de financer le surcroît de charges de retraite. Cette approche privilégie une solution aux politiques de financement des charges de retraite qui suppose d'accepter deux décisions implicites, qui, au contraire, devraient être débattues : la première décision implicite est que l'augmentation des dépenses de pension ne sera pas atténuée par un aménagement du régime des droits à retraite qui pourrait intervenir ; la seconde décision implicite est que l'augmentation des dépenses de retraite doit être financée par une réduction d'autres dépenses.

### ***C. ... QUI CONDUISENT À PRIVILÉGIER UNE SOLUTION ALTERNATIVE***

Une solution alternative consisterait d'abord à déterminer un plafond permanent de déficit structurel. Un plafond de 2 points de PIB paraît approprié pour concilier la maîtrise structurelle de la dette publique, qui serait progressivement allégée si les Etats respectaient cette règle, et la dynamique de l'investissement public.

Ce plafond de déficit structurel serait doublé par la définition de critères de solde nominal à géométrie variable. Ils seraient définis par le Conseil, sur proposition de la Commission, en fonction de la situation conjoncturelle prévisible et d'un objectif clair d'évolution de la dette publique. La définition de ces objectifs serait encadrée de deux manières : aucun Etat ne pourrait se voir contraint au cours d'une année d'améliorer son solde structurel de plus de 0,5 point de PIB ; une limite absolue de déficit nominal serait posée qui serait fixée à 5 points de PIB, sauf événement exceptionnel.

**Dans un tel système, il existerait non plus un « déficit excessif », mais trois « soldes excessifs ». Deux d'entre eux seraient intangibles : un déficit structurel excédant 2 points de PIB ; un déficit nominal excédant 5 points de PIB. Le dernier solde, le solde nominal imposé dans les limites précédemment indiquées à chaque Etat, varierait, quant à lui, en fonction des perspectives économiques.**

## **IV. DIVERSIFIER LES ÉLÉMENTS D'APPRÉCIATION DES PRATIQUES BUDGÉTAIRES NATIONALES**

Il convient de rappeler que le pacte de stabilité et de croissance comporte une référence aux grandes orientations de politique économique qui sont censées consacrer les objectifs de politique économique de l'Union européenne et prescrit au Conseil d'apprécier les programmes de stabilité en fonction de leur contribution à la réalisation d'une bonne coordination des politiques économiques en Europe.

Il faut donner tous son sens à ces prescriptions. Centrer l'attention sur le respect de cibles quantitatives de solde public sans considération pour l'adéquation entre les orientations données à la politique budgétaire et la situation économique d'un pays revient en effet à délaissier une partie importante du champ de la discipline budgétaire et, partant, à laisser se produire des externalités négatives pour les partenaires.

Un tel renoncement est particulièrement dommageable lorsque, parce qu'elle satisfait les critères quantitatifs du pacte, la politique budgétaire d'un Etat n'est pas assez contracyclique pour compenser des phases de surchauffe

inflationniste. Dans cette hypothèse, où le niveau de l'inflation de la zone euro augmente, la politique monétaire européenne est susceptible de réagir, ce qui entraîne un resserrement monétaire que subissent les Etats où l'inflation ne pose pas problème. Cette externalité négative justifie pleinement que la discipline budgétaire soit définie en considération des indicateurs nationaux d'inflation et adaptée dans un sens plus rigoureux que celui résultant de la stricte application de critères quantitatifs intangibles.

## **V. RÉNOVER LA SURVEILLANCE INSTITUTIONNELLE DES POLITIQUES BUDGÉTAIRES**

**La question de la refondation institutionnelle de la coordination budgétaire en Europe est avant tout politique.**

**On peut envisager un modèle de fédéralisme budgétaire qui n'est pas le modèle qui inspire les propositions qui suivent. Elles ne sont en effet pas fondées sur la perspective d'une réforme politique de grande ampleur, dont la probabilité est trop incertaine.**

Elles partent du cadre politique existant et s'attachent à rechercher, dans ce cadre, les améliorations techniques qui donneraient plus de crédibilité à la coordination budgétaire en Europe.

- **Il faut d'abord réaffirmer le principe selon lequel la violation par un Etat de ses obligations appelle des sanctions.**

- **Il faut améliorer le rôle de l'expertise dans le mécanisme de surveillance.** Dans cette perspective, il faudrait d'abord que la fonction d'expertise soit confiée à un organisme indépendant, soumis à l'évaluation des pairs. Il faudrait également que cet organisme soit assujéti à des obligations d'exposé de ses conclusions auprès des institutions politiques des pays de la zone euro. Il conviendrait également de lui reconnaître le pouvoir de proposer des sanctions en cas de dépassement constaté des normes de soldes publics redéfinies conformément aux propositions du présent rapport.

- La Commission se verrait confier un rôle de recommandation dans le processus de définition des limites de solde nominal. Elle garderait toutes ses prérogatives, excepté celles dévolues à l'organisme d'audit.

- Le Conseil conserverait ses pouvoirs de décision mais il serait astreint à une obligation d'exposer ses décisions aux parlements nationaux.

## VI. SYNTHÈSE DES RECOMMANDATIONS DE VOTRE DÉLÉGATION POUR LA PLANIFICATION

**A. Les propositions de fond**, qu'on pourrait baptiser « *la règle des trois soldes* », veulent répondre au souci d'instaurer une discipline budgétaire fondée sur une rigueur adaptée et une souplesse tempérée, et plus en harmonie avec les rythmes d'évolution du cycle économique.

**1. La règle de retour à l'équilibre nominal des comptes publics, coûte que coûte, premier pilier du pacte de stabilité et de croissance, doit être abandonnée au profit d'une règle prescrivant le respect de deux soldes budgétaires :**

- Nul pays de la zone euro ne doit être autorisé à connaître un déficit structurel supérieur à un certain niveau que nous suggérons de fixer à 2 points de PIB ;

- Des exigences renforcées, à géométrie variable, pourront être définies chaque année, en fonction des perspectives économiques et des orientations souhaitées de politique budgétaire. Toutefois, nul pays ne pourra, au terme de ce processus, se voir contraint d'améliorer son solde structurel de plus de 0,5 point de PIB par an.

2. Par souci de disposer d'un **filet de sauvegarde**, il est proposé de considérer comme **excessif tout déficit nominal de plus de 5 points de PIB** (contre 3 points de PIB aujourd'hui). Etant donné l'exigence posée en matière de déficit structurel, ce filet ne devrait jouer qu'exceptionnellement.

**B. Les propositions institutionnelles consistent :**

**1. A assortir le dépassement de chacun de ces soldes de sanctions alors qu'aujourd'hui, seuls les déficits excessifs sont sanctionnés.** Ainsi, un Etat qui ne saisirait pas les opportunités d'assainissement de ses comptes en phase haute du cycle pourrait désormais être sanctionné.

**2. En outre, la création d'un organisme de surveillance des positions budgétaires des Etats, respectant les critères de tout organe d'audit, en particulier l'indépendance, s'impose.**

La Commission, qui ne peut être juge et partie, conserverait l'ensemble des autres prérogatives qu'elle exerce dans le domaine de la coordination des politiques économiques.

**3. Enfin, il faut rapprocher les organismes européens** (Conseil, Commission et le nouvel organe de surveillance dont la création est proposée) **des citoyens de la zone euro**, en leur imposant une obligation d'exposer régulièrement leurs décisions aux Parlements nationaux.



## ANNEXE N° 2

### RETOUR SUR LE CONTENU DU PACTE DE STABILITÉ ET DE CROISSANCE

Le pacte de stabilité et de croissance est un trépied avec la Déclaration du Conseil européen d'Amsterdam du 17 juin 1997 et deux règlements dont le contenu est détaillé ci-après.

La **première règle de fond** du Pacte de stabilité et de croissance prescrit aux Etats *un objectif à moyen terme d'une position budgétaire proche de l'équilibre ou excédentaire*.

#### **Le règlement n° 1466/97, l'encadrement des politiques budgétaires des Etats membres**

##### *Article 3*

1. Chaque État membre participant présente au Conseil et à la Commission les informations nécessaires à l'exercice périodique de la surveillance multilatérale visée à l'article 103 du traité sous la forme d'un programme de stabilité qui fournit une base essentielle à la stabilité des prix et à une croissance forte et durable génératrice d'emploi.
2. Un programme de stabilité fournit les informations suivantes :
  - a) l'objectif à moyen terme d'une position budgétaire proche de l'équilibre ou excédentaire, ainsi que la trajectoire d'ajustement qui doit conduire à la réalisation de cet objectif concernant l'excédent/le déficit des administrations publiques et l'évolution prévisible du ratio d'endettement de l'État...
  - c) une description des mesures budgétaires et des autres mesures de politique économique qui sont mises en oeuvre et/ou envisagées pour réaliser les objectifs du programme et, dans le cas des principales mesures budgétaires, une évaluation de leurs effets quantitatifs sur le budget;
  - d) une analyse de l'incidence que tout changement des principales hypothèses économiques aurait sur la situation budgétaire et la dette.

3. Les informations concernant l'évolution du ratio de l'excédent/du déficit des administrations publiques et du ratio d'endettement sont établies sur une base annuelle et couvrent, outre l'année en cours et l'année précédente, au moins les trois années suivantes...

*Article 5*

1. Sur la base des **évaluations effectuées par la Commission et par le comité institué à l'article 109 C du traité**, et dans le cadre de la surveillance multilatérale prévue à l'article 103 du traité, **le Conseil examine si l'objectif budgétaire à moyen terme fixé par le programme de stabilité offre une marge de sécurité pour assurer la prévention d'un déficit excessif**, si les hypothèses économiques sur lesquelles se fonde le programme sont réalistes et si les mesures mises en oeuvre et/ou envisagées sont suffisantes pour réaliser la trajectoire d'ajustement visée, qui doit conduire à la réalisation de l'objectif budgétaire à moyen terme.

**Le Conseil examine, en outre, si le contenu du programme de stabilité favorise une coordination plus étroite des politiques économiques et si les politiques économiques de l'État membre concerné sont conformes aux grandes orientations de politique économique.**

2. Le Conseil procède à l'examen du programme de stabilité, tel qu'il est visé au paragraphe 1, dans les deux mois au maximum suivant la présentation du programme. **Le Conseil, agissant sur recommandation de la Commission** et après avoir consulté le comité institué à l'article 109 C du traité, **rend un avis sur le programme**. S'il estime, conformément à l'article 103 du traité, que les objectifs et le contenu d'un programme devraient être renforcés, **le Conseil, dans son avis, invite l'État membre concerné à adapter son programme...**

*Article 6*

1. Dans le cadre de la surveillance multilatérale visée à l'article 103 paragraphe 3 du traité, **le Conseil suit la mise en oeuvre** des programmes de stabilité sur la base d'informations fournies par les États membres participants et des **évaluations effectuées par la Commission et par le comité institué à l'article 109 C du traité**, notamment en vue d'identifier tout dérapage sensible, effectif ou prévisible, de la position budgétaire par rapport à l'objectif budgétaire à moyen terme ou par rapport à la trajectoire d'ajustement qui doit conduire à la réalisation de cet objectif, tels que fixés dans le programme en ce qui concerne l'excédent/le déficit des finances publiques.

2. **Si le Conseil constate un dérapage significatif de la position budgétaire par rapport à l'objectif budgétaire à moyen terme ou par rapport à la trajectoire d'ajustement** qui doit conduire à la réalisation de cet objectif, **il adresse, conformément à l'article 103 paragraphe 4 du traité, une recommandation à l'État membre concerné, l'invitant à prendre les mesures d'ajustement nécessaires, et ce en vue de donner rapidement l'alerte pour empêcher l'apparition d'un déficit excessif.**
3. **Si, au cours du suivi ultérieur, le Conseil constate que le dérapage de la position budgétaire par rapport à l'objectif budgétaire à moyen terme ou par rapport à la trajectoire d'ajustement qui doit conduire à la réalisation de cet objectif persiste ou s'aggrave, il adresse, conformément à l'article 103 paragraphe 4 du traité, une recommandation à l'État membre concerné, l'invitant à prendre rapidement des mesures correctrices et peut, ainsi que le prévoit ledit article, rendre sa recommandation publique.**

La **deuxième règle de fond** du Pacte de stabilité et de croissance vise à **prévenir et à interdire les « déficits excessifs »**, ou, plus précisément, à accroître l'efficacité du traité en ce domaine.

**L'article 104 du Traité et le règlement n° 1467/97,  
la sanction des « déficits excessifs »**

**Dispositions de l'article 104 du Traité :**

1. **Les États membres évitent les déficits publics excessifs.**
2. **La Commission surveille l'évolution de la situation budgétaire et du montant de la dette publique dans les États membres en vue de déceler les erreurs manifestes...**
3. **Si un État membre ne satisfait pas aux exigences de ces critères ou de l'un d'eux, la Commission élabore un rapport. Le rapport de la Commission examine également si le déficit public excède les dépenses publiques d'investissement et tient compte de tous les autres facteurs pertinents, y compris la position économique et budgétaire à moyen terme de l'État membre.**

La Commission peut également élaborer un rapport si, en dépit du respect des exigences découlant des critères, elle estime qu'il y a un risque de déficit excessif dans un État membre.

4. **Le comité prévu à l'article 109 C rend un avis sur le rapport de la Commission.**

5. Si la Commission estime qu'il y a un déficit excessif dans un État membre ou qu'un tel déficit risque de se produire, **elle adresse un avis au Conseil.**
6. **Le Conseil, statuant à la majorité qualifiée sur recommandation de la Commission,** et compte tenu des observations éventuelles de l'État membre concerné, **décide, après une évaluation globale, s'il y a ou non un déficit excessif.**
7. Lorsque le Conseil, conformément au paragraphe 6, décide qu'il y a un déficit excessif, **il adresse des recommandations à l'État membre concerné afin que celui-ci mette un terme à cette situation dans un délai donné.** Sous réserve des dispositions du paragraphe 8, ces recommandations ne sont pas rendues publiques.
8. Lorsque le Conseil constate qu'aucune action suivie d'effets n'a été prise en réponse à ses recommandations dans le délai prescrit, il peut rendre publiques ses recommandations.
9. **Si un État membre persiste à ne pas donner suite aux recommandations du Conseil, celui-ci peut décider de mettre l'État membre concerné en demeure de prendre, dans un délai déterminé, des mesures visant à la réduction du déficit jugée nécessaire par le Conseil pour remédier à la situation...**
11. **Aussi longtemps qu'un État membre ne se conforme pas à une décision prise en vertu du paragraphe 9, le Conseil peut décider d'appliquer ou, le cas échéant, d'intensifier une ou plusieurs des mesures suivantes :**
  - **exiger de l'État membre concerné qu'il publie des informations supplémentaires, à préciser par le Conseil, avant d'émettre des obligations et des titres ;**
  - **inviter la Banque européenne d'investissement à revoir sa politique de prêts à l'égard de l'État membre concerné ;**
  - **exiger que l'État membre concerné fasse, auprès de la Communauté, un dépôt ne portant pas intérêt, d'un montant approprié, jusqu'à ce que, de l'avis du Conseil, le déficit excessif ait été corrigé;**
  - **imposer des amendes d'un montant approprié.**

Le président du Conseil informe le Parlement européen des décisions prises...

**Le règlement n° 1467/97 :**

...

- (7) **Considérant que l'adhésion à l'objectif à moyen terme d'une position budgétaire proche de l'équilibre ou excédentaire, auquel tous les États membres ont souscrit, contribue à la création des conditions appropriées pour la stabilité des prix et une croissance soutenue génératrice d'emploi dans tous les États membres et leur permettra de faire face aux fluctuations conjoncturelles normales tout en maintenant le déficit public dans les limites de la valeur de référence de 3 % du produit intérieur brut (PIB)...**
- (11) **Considérant que tout rapport élaboré par la Commission en vertu de l'article 104 C paragraphe 3 doit examiner également si le déficit public excède les dépenses publiques d'investissement et tient compte de tous les autres facteurs pertinents, y compris la position économique et budgétaire à moyen terme de l'État membre ;**
- (12) **Considérant qu'il est nécessaire de fixer des délais pour la mise en oeuvre de la procédure concernant les déficits excessifs afin de garantir sa mise en oeuvre efficace et rapide...**
- (13) **Considérant qu'il y a lieu de préciser comment les sanctions prévues à l'article 104 C pourraient être imposées afin de garantir la mise en oeuvre effective de la procédure concernant les déficits excessifs ;**
- (14) **Considérant que la surveillance renforcée prévue par le règlement (CE) n° 1466/97 du Conseil et la surveillance des positions budgétaires par la Commission conformément à l'article 104 C paragraphe 2, devraient faciliter la mise en oeuvre effective et rapide de la procédure concernant les déficits excessifs ;**
- (15) **Considérant, à la lumière de ce qui précède, au cas où un État membre participant ne prend pas de mesures suivies d'effet pour corriger un déficit excessif, que la fixation d'un délai maximal de dix mois entre la date de notification des chiffres indiquant l'existence d'un déficit excessif et la décision d'imposer des sanctions, si elle est nécessaire, paraît à la fois faisable et de nature à amener l'État membre participant concerné à prendre des mesures à cet effet; que, dans ce cas, et si la procédure est engagée en mars, des sanctions pourraient être imposées avant la fin de l'année civile où la procédure a commencé ;**

(16) Considérant que la recommandation du Conseil en vue de corriger un déficit excessif ou les étapes ultérieures de la procédure concernant les déficits excessifs devraient avoir été anticipées par l'État membre concerné qui aurait reçu un avertissement dans le cadre du système d'alerte rapide; que **l'apparition d'un déficit excessif pendant la troisième phase est un fait grave qui exige une action immédiate de tous les intéressés...**

*Article premier*

1. Le présent règlement arrête les **dispositions visant à accélérer et à clarifier la procédure concernant les déficits excessifs, afin de prévenir l'apparition de déficits excessifs des administrations publiques et, s'ils se produisent, de favoriser leur rapide correction...**

*Article 2*

1. Le dépassement de la valeur de référence fixée pour le déficit public<sup>1</sup> est considéré comme exceptionnel et temporaire au sens de l'article 104 C paragraphe 2 point a) deuxième tiret, **s'il résulte d'une circonstance inhabituelle indépendante de la volonté de l'État membre** concerné et ayant des effets sensibles sur la situation financière des administrations publiques **ou s'il est consécutif à une grave récession économique**. En outre, le dépassement de la valeur de référence est considéré comme temporaire si les prévisions budgétaires établies par la Commission indiquent que le déficit tombera au-dessous de la valeur de référence lorsque la circonstance inhabituelle ou la grave récession aura disparu.
2. Dans le rapport qu'elle élabore conformément à l'article 104 C paragraphe 3, la Commission considère, en principe, qu'**un dépassement de la valeur de référence consécutif à une grave récession économique n'est exceptionnel que si le PIB en termes réels enregistre une baisse annuelle d'au moins 2 %**.
3. **Lorsque le Conseil décide, conformément à l'article 104 C paragraphe 6, s'il y a ou non un déficit excessif, il tient compte, dans son évaluation globale**, des observations éventuelles de l'État membre montrant qu'une baisse annuelle du PIB en termes réels de moins de 2 % est néanmoins exceptionnelle eu égard à d'autres éléments d'information allant dans le même sens, en particulier le caractère soudain de la récession ou la baisse cumulative de la production par rapport à l'évolution constatée dans le passé.

---

<sup>1</sup> 3 points de PIB.

*Article 3*

1. Dans un délai de **deux semaines à compter de l'adoption par la Commission du rapport visé à l'article 104 paragraphe 3, le comité économique et financier rend un avis** conformément à l'article 104 C paragraphe 4.
2. Tenant pleinement compte de l'avis visé au paragraphe 1, **la Commission, si elle considère qu'il y a un déficit excessif, adresse au Conseil un avis et une recommandation conformément à l'article 104 C paragraphes 5 et 6.**
3. **Le Conseil décide s'il y a ou non un déficit excessif conformément à l'article 104 C paragraphe 6, dans un délai de trois mois à compter des dates de notification prévues à l'article 4 paragraphes 2 et 3 du règlement (CE) n° 3605/93. S'il décide, en application de l'article 104 C paragraphe 6, qu'il y a un déficit excessif, le Conseil adresse en même temps des recommandations à l'État membre concerné, conformément à l'article 104 C paragraphe 7.**
4. **Dans les recommandations qu'il adresse conformément à l'article 104 C paragraphe 7, le Conseil prescrit à l'État membre concerné un délai de quatre mois au maximum pour engager une action suivie d'effets. Il fixe également un délai pour corriger le déficit excessif, qui devrait disparaître dans l'année suivant la constatation de l'existence de ce déficit, sauf circonstances particulières.**

*Article 4*

1. **Toute décision du Conseil de rendre publiques ses recommandations, lorsqu'il est constaté qu'aucune action suivie d'effets n'a été prise conformément à l'article 104 C paragraphe 8, est prise immédiatement après l'expiration du délai fixé conformément à l'article 3 paragraphe 4 du présent règlement...**

*Article 5*

**Toute décision du Conseil de mettre l'État membre participant concerné en demeure de prendre des mesures** visant à réduire le déficit, conformément à l'article 104 C paragraphe 9, est prise **dans un délai d'un mois** à compter de la décision du Conseil constatant qu'aucune action suivie d'effets n'a été prise, conformément à l'article 104 C paragraphe 8.

*Article 6*

**Lorsque les conditions régissant l'application de l'article 104 C paragraphe 11 sont remplies, le Conseil décide d'imposer des sanctions conformément à l'article 104 C paragraphe 11. Toute décision en ce sens doit être prise au plus tard deux mois après la décision du Conseil de mettre l'État membre participant concerné en demeure de prendre des mesures, conformément à l'article 104 C paragraphe 9.**

*Article 7*

**Si un État membre participant ne donne pas suite aux décisions successives du Conseil conformément à l'article 104 C paragraphes 7 et 9, la décision du Conseil d'imposer des sanctions, conformément à l'article 104 C paragraphe 11, est prise dans un délai de dix mois à compter des dates de notification prévues par le règlement (CE) n° 3605/93 et visées à l'article 3 paragraphe 3 du présent règlement. Une procédure accélérée est mise en oeuvre en cas de déficit prévu et délibéré, dont le Conseil décide qu'il est excessif.**

*Article 8*

**Toute décision tendant à intensifier les sanctions conformément à l'article 104 C paragraphe 11, autres que la conversion des dépôts en amendes visée à l'article 14 du présent règlement est prise au plus tard dans les deux mois suivant les dates de notification prévues par le règlement (CE) n° 3605/93. Toute décision du Conseil d'abroger tout ou partie de ses décisions en application de l'article 104 C paragraphe 12, est prise le plus rapidement possible et, en tout cas, au plus tard dans les deux mois suivant les dates de notification prévues par le règlement (CE) n° 3605/93.**



**LE PACTE DE STABILITÉ ET DE CROISSANCE**  
**UN DÉBAT AU SÉNAT**

**Joël BOURDIN**  
**Sénateur**

**Délégation du Sénat pour la Planification**

## **Le pacte de stabilité et de croissance un débat au Sénat**

La délégation du Sénat pour la planification, en collaboration avec la commission des finances, a réuni, le 5 juin dernier, un collège pluraliste d'experts européens pour un échange de points de vue sur le pacte de stabilité et de croissance.

Même si les débats ont été riches en confrontations, un consensus minimum peut en être dégagé : le pacte de stabilité et de croissance appelle une réforme car les indicateurs sur lesquels il met l'accent et les leviers qu'il comporte sont imparfaits.

La délégation du Sénat pour la planification trouve dans ce consensus la confirmation de ses propres analyses. Elle rappelle, dans le présent rapport, ses propositions, formulées dès l'automne 2002, pour une substitution aux règles ambiguës et contradictoires du pacte actuel d'un nouveau pacte fondé sur une « règle des trois soldes ».