

## La discipline budgétaire dans la zone euro : enjeux et perspectives

Amélie Barbier-Gauchard\*

**A l'heure où l'Italie se voit retoquer son budget 2019 par la Commission européenne et où un certain nombre d'autres pays de la zone euro restent en difficultés financières, cela relance un débat désormais récurrent sur la pertinence des mesures mises en place pour assurer la discipline budgétaire dans l'Union économique et monétaire (UEM).**

Les pays membres de la zone euro sont en effet actuellement soumis à des règles destinées à veiller à une saine gestion des finances publiques nationales pour éviter toute déstabilisation de l'union monétaire. Régulièrement critiquées, ces règles trouvent leur origine dans les critères de convergence issus du Traité de Maastricht (1992) et ont été amenées à évoluer depuis la naissance de la zone euro en 1999.

Afin de comprendre les enjeux liés à la discipline budgétaire dans l'UEM, il convient de revenir sur les raisons de l'introduction de règles et sur les différentes formes de règles possibles avant d'analyser la règle budgétaire qui s'applique dans la zone euro et de comprendre les récentes évolutions survenues suite à la crise financière de 2008.

### **Pourquoi se préoccuper de la discipline budgétaire dans l'UEM ?**

Dans le cas de l'UEM, plusieurs raisons peuvent être invoquées pour justifier l'introduction de la discipline budgétaire. La première repose sur la nécessité d'asseoir la crédibilité de la politique monétaire unique de la BCE en veillant à la saine gestion des finances publiques des États membres de la zone. En outre, en raison du fort degré d'interdépendance financière dans l'union monétaire, la stabilité financière peut être considérée comme un « bien public européen ». Ensuite, face au risque de biais pro-cyclique et d'impact négatif sur la croissance en cas de mauvaise gestion des finances publiques, la surveillance des budgets nationaux s'avère également incontournable.

Enfin, en raison des potentiels effets de débordement entre les différents membres de l'union monétaire, l'introduction de règles est un moyen d'internaliser ces externalités.

### **Comment assurer la surveillance des finances publiques ?**

La question de la surveillance des finances publiques interroge sur l'indicateur le plus pertinent à retenir pour pouvoir juger de la saine gestion (ou non) du budget d'un pays. En d'autres termes, il s'agit de se demander : quel est le meilleur indicateur d'une bonne gestion des finances publiques ? quelle composante du budget soumettre à une règle ? et quelle composante laisser évoluer librement ?

L'objectif est ici de trouver l'agrégat le plus pertinent qui permet d'évaluer correctement l'orientation de la politique budgétaire. De façon générale, il existe quatre catégories d'agrégats qui peuvent renseigner sur l'état des finances publiques d'un pays :

- le solde public
- les dépenses publiques
- les recettes publiques
- la dette publique

Parmi ces indicateurs, les trois premiers mesurent un flux, le dernier mesure un stock.

Il existe en outre différentes variantes à chacun de ces agrégats notamment au solde public, selon qu'il soit considéré dans sa totalité, ou uniquement pour la partie corrigée des fluctuations conjoncturelles ou encore déduction faite des dépenses de charge de la

\* Université de Strasbourg, CNRS, BETA UMR7522, F-67000 Strasbourg, France.

---

dette ou d'investissement public. Nous allons envisager successivement ces différentes options afin de peser leurs avantages et inconvénients à partir de l'analyse du solde public. Une analyse similaire peut être menée pour les dépenses publiques qui peuvent également être exprimées corrigées des fluctuations conjoncturelles, des dépenses de charge de la dette ou d'investissement public.

La règle peut tout d'abord porter sur le solde public total.

La règle peut également porter sur le solde primaire correspondant au déficit corrigé du poids de la dette. *Avantages* : L'instauration d'une telle cible de déficit primaire permet de desserrer la contrainte qui pèse sur les politiques budgétaires des pays les plus endettés, les obligeant à mener des politiques budgétaires plus restrictives que les autres. Elle présente par ailleurs l'avantage de ne pas faire peser sur le gouvernement actuel le poids des erreurs des gouvernements passés. *Inconvénients* : Cette règle néglige toutefois la distinction fondamentale entre mesures budgétaires non stabilisatrices et mesures budgétaires de stabilisation (délibérées et/ou automatiques) dans la mesure où le déficit primaire comprend l'ensemble des mesures budgétaires. Les marges de manœuvre dont il faudrait pouvoir disposer pour assurer les fonctions budgétaires sont donc encore contraintes. Une telle règle ne permet donc pas vraiment de redonner de la souplesse aux politiques budgétaires nationales. En outre, une telle règle irait à l'encontre de l'objectif ultime de réduction de la dette publique.

La règle peut plutôt porter sur le solde public corrigé des fluctuations conjoncturelles communément appelé solde structurel. Il est généralement défini comme le déficit corrigé des effets automatiques de la conjoncture. En d'autres termes, le déficit structurel est égal au déficit discrétionnaire augmenté de la charge de la dette. *Avantages* : Une telle règle permet de laisser jouer pleinement les stabilisateurs budgétaires automatiques<sup>1</sup> puisque le déficit se dégrade mécaniquement dès que l'activité économique tombe en-dessous de son sentier de croissance potentielle, comme le montrent un certain nombre de travaux à la fois théoriques ou empiriques. *Inconvénients* : Des

<sup>1</sup> La « stabilisation budgétaire automatique » correspond au mécanisme par lequel l'évolution « automatique » du budget permet d'amortir les effets des chocs conjoncturels (exemple : réduction des recettes fiscales collectées et accroissement des prestations sociales versées en cas de ralentissement économique).

limites techniques inhérentes à cette notion de déficit structurel la rendent d'une applicabilité délicate. Deux problèmes majeurs apparaissent dès lors que nous cherchons à évaluer cet indicateur budgétaire. Le premier problème vient de la difficulté à évaluer correctement la croissance potentielle et donc le déficit structurel. Le second problème vient de la décomposition même en déficit structurel et déficit conjoncturel, indépendamment des difficultés à définir un PIB potentiel. En effet, par définition, le déficit structurel représente le déficit corrigé du poids de la conjoncture. Néanmoins, il faut insister sur le rôle stabilisateur que peuvent avoir les politiques discrétionnaires comme le soulignent Creel et Sterdyniak (1995) notamment. Le déficit discrétionnaire peut donc lui-même présenter une composante conjoncturelle résultant de choix politiques spécifiques et temporaires (comme l'illustrent notamment les mesures de réduction de l'impôt sur le revenu ou encore, moins récemment, les primes gouvernementales successives destinées à encourager l'achat de véhicules neufs<sup>2</sup>). Pourtant, dans les faits, le déficit structurel est traité comme la différence entre le déficit total et le déficit conjoncturel automatique (c'est notamment ce qui est fait par l'OCDE, le FMI ou encore la Commission européenne), ce qui revient à inclure le déficit conjoncturel délibéré dans le déficit structurel et fausser la mesure du déficit structurel à proprement parler. Cette terminologie ne semble donc pas totalement appropriée mais c'est celle communément utilisée par les organismes européens et internationaux de statistique.

La règle peut enfin porter sur le solde hors investissement public. Dans ce cas, cette règle est communément appelée « règle d'or ». Le déficit hors investissement public est défini comme le déficit corrigé du montant de l'investissement public (généralement évalué à partir de la FBCF publique). En d'autres termes, le déficit hors investissement public est égal à la somme du déficit discrétionnaire hors investissement public, du déficit automatique et de la charge de la dette. La règle d'or pose donc la condition que l'emprunt ne soit possible que pour financer l'investissement public. *Avantages* : Le principal avantage d'une telle cible est de ne pas contraindre l'ampleur d'un facteur essentiel de croissance, l'investissement

<sup>2</sup> Mises en place par E. Balladur en 1994 et A. Juppé en 1995 ou plus récemment la prime à la casse en vigueur en France à partir du 1<sup>er</sup> janvier 2018.

public. A partir des années 90, un intérêt croissant a été porté à la contribution du capital public à la croissance. Depuis les travaux fondateurs d'Aschauer (1989) ou encore Barro (1990), d'autres études, utilisant différentes approches et différentes méthodes, ont cherché à approfondir cette voie. Le plus souvent, l'investissement semble exercer un impact positif sur le niveau d'activité. En outre, il apparaît, au regard des expériences existantes (Royaume-Uni ou encore certains États aux États-Unis), que l'existence d'une « règle d'or » s'accompagne systématiquement de dépenses en capital physique plus importantes. Dans le cas de l'UEM, cette proposition semble tout à fait pertinente pour trois raisons supplémentaires. Premièrement, elle se place tout à fait dans l'esprit de la Stratégie Europe 2020 destinée à soutenir une « croissance intelligente, durable et inclusive ». Deuxièmement, l'instauration du Traité de Maastricht puis du Pacte de stabilité et de croissance semble effectivement avoir eu une influence négative sur l'évolution de l'investissement public des pays membres de l'UEM : un biais anti-investissements publics d'infrastructures et de recherche et développement s'est développé en Europe. Troisièmement, avec l'élargissement de l'UE à certains pays de l'Est, il paraît peu justifiable de vouloir contraindre l'effort d'investissement en capital physique public étant donné l'état actuel des disparités de niveau de développement entre ces nouveaux membres et les anciens membres. En effet, cette règle permet alors de prendre en compte une certaine forme d'hétérogénéité entre les pays membres de l'union et de favoriser ainsi le rattrapage des pays de l'Est. En d'autres termes, cette cible permet d'adapter la règle aux spécificités nationales. *Inconvénients* : Toutefois, l'utilisation d'une telle cible implique de pouvoir évaluer précisément l'investissement public net, c'est-à-dire corrigé de la dépréciation du capital. Le problème repose sur l'évaluation du taux de dépréciation du capital public qui ne fait pas l'objet d'un véritable consensus. C'est pourquoi, le plus souvent, c'est le concept de formation brute de capital fixe des autorités budgétaires qui est retenu comme indicateur du niveau d'investissement public. En outre, encourager l'investissement en capital public physique risque d'introduire des distorsions au détriment des autres dépenses comme les dépenses courantes (santé par exemple) ou

encore les dépenses d'investissement en capital humain, pourtant tout aussi cruciales.

## **En quoi consiste la discipline budgétaire dans l'UEM ?**

La règle budgétaire actuellement en vigueur dans l'UEM apparaît relativement originale et ce pour au moins trois raisons souvent passées sous silence :

1. La règle budgétaire dans la zone euro est une règle budgétaire supranationale, qui intervient ou non comme seule règle de discipline budgétaire en fonction du pays dans lequel elle s'applique, certains pays ayant déjà leur propre règle de discipline budgétaire. Un biais dans l'appropriation politique ou non de la règle budgétaire par le pays peut ainsi émerger. En d'autres termes, les pays étant déjà soumis à une règle budgétaire nationale peuvent être plus enclins à respecter la règle supranationale, que les autres.
2. La règle budgétaire issue du Traité de Maastricht (1992) et reformulée dans le Pacte de stabilité et de croissance (1997) a déjà été trois fois réformée (2005, 2011, 2013). En conséquence, pour comprendre la règle actuelle, il est incontournable de revenir sur les précédentes versions de la règle et les raisons de chaque réforme.
3. La première réforme, celle de 2005, explique en partie les difficultés financières qui ont surgi pour certains États membres au moment de la crise financière de 2008 dans la mesure où elle a introduit davantage de flexibilité et de liberté d'interprétation dans les exigences de la règle, conduisant à ce que certains pays s'autorisent à laisser filer leur déficit public entre 2005 et 2008 (parmi lesquels la Grèce, l'Italie, l'Espagne, le Portugal, la France ..., ces pays étant actuellement en grandes difficultés).

Comme son nom l'indique, le Pacte de stabilité et de croissance vise à atteindre simultanément la « stabilité » des finances publiques dans l'union monétaire mais aussi la « croissance » dans la zone en laissant suffisamment de marges de manœuvre aux pays pour qu'ils puissent soutenir la croissance et l'emploi sur leur territoire. Pour y parvenir, le Pacte dispose de deux

---

instruments : un instrument « dissuasif » et un instrument « préventif ».

De façon très schématique, après ces multiples réformes, la règle actuelle de discipline budgétaire qui figure dans le Pacte de stabilité et de croissance réformé se caractérise ainsi par :

- Un instrument dissuasif qui surveille à la fois le déficit public (qui ne doit pas dépasser le seuil de 3 % du PIB) mais aussi la dette publique (qui ne doit pas dépasser le seuil de 60 % du PIB – cet indicateur de dette publique a été réintroduit par la réforme de 2011, il avait disparu dans la première version du Pacte). En cas de dépassement de l'un ou l'autre seuil, un mécanisme d'avertissement peut être lancé pouvant conduire à terme à des sanctions financières pour l'État concerné (à ce jour toutefois, aucune sanction n'a jamais été appliquée, ce qui sert souvent d'argument aux détracteurs du Pacte pour remettre en cause sa crédibilité) ;
- Un instrument préventif qui consiste à exiger des États membres l'envoi de leur budget prévisionnel (dans la cadre du « semestre européen » notamment) et de la programmation pluriannuelle des finances publiques tant en termes d'évolution prévisionnelle du solde public que du taux de croissance des dépenses publiques (dans le cadre des « programmes de stabilité »). En cas de trajectoire inquiétante, un mécanisme d'alerte précoce peut-être lancé. En outre, une surveillance d'une grande variété d'indicateurs macroéconomiques est également apparue à partir de 2011 censée permettre d'anticiper tout futur déséquilibre interne ou externe pouvant provoquer une crise économique dans le pays concerné et dans l'union monétaire.

Depuis 1999, la règle de discipline budgétaire qui s'applique aux États membres de l'UEM ainsi que la procédure de surveillance des finances publiques nationales se sont ainsi largement complexifiées, rendant la compréhension par le grand public impossible et l'appropriation par les nouveaux décideurs publics très délicate. A ce stade, il est urgent de ne plus engager de nouvelles réformes à ce titre. En revanche, le renforcement de la gouvernance économique de la zone euro est pourtant encore loin d'être achevé. De façon schématique, l'UE(M) est confrontée à deux défis majeurs et la façon dont ces défis seront traités dessinera les contours de la future

Union budgétaire européenne. Le premier défi à relever est celui du financement de nouveaux investissements publics dans la perspective de la stratégie européenne en faveur de la croissance et de l'emploi. Ce défi concerne l'UE et non seulement l'UEM comme certains experts le recommandent pourtant. En effet, instaurer un budget de la zone euro pour financer ce type d'investissement s'avérerait extrêmement dangereux pour l'UE dans son ensemble, risquant de creuser encore davantage les hétérogénéités entre les pays européens et créant *de facto* une Europe à deux vitesses<sup>3</sup> (entre les pays qui appartiendraient à la zone euro et qui bénéficieraient d'instruments d'intervention supplémentaires pour soutenir la croissance et l'emploi, et les autres qui restent hors de la zone euro). Le second défi est celui de la stabilisation des chocs conjoncturels qui frappent les pays membres de la zone euro. Il s'agit ici d'un problème spécifique à la zone euro lié au fait que l'union monétaire créée est loin d'être une zone monétaire optimale<sup>4</sup> dans l'esprit des travaux initiés par Mundell (1961). A nouveau la question posée est celle du partage des tâches : quel niveau de décision publique (entre le niveau BCE et le niveau national) doit assurer la stabilisation conjoncturelle ? La zone euro a répondu en partie à cette question puisque la BCE gère déjà *de facto* les chocs symétriques<sup>5</sup>. Mais ce sont les chocs asymétriques<sup>6</sup> (ou symétriques à effets asymétriques<sup>7</sup>) qui posent problème pour

---

<sup>3</sup> Voir Bertoncini (2017) sur les limites d'une intégration différenciée.

<sup>4</sup> Une zone monétaire optimale est une zone géographique à l'intérieur de laquelle il est optimal (en termes de stabilisation conjoncturelle des chocs notamment) d'adopter la même monnaie. En d'autres termes, dans cette zone monétaire, la perte de l'usage de l'instrument monétaire par les membres de cette zone est compensée par l'existence de mécanismes alternatifs suffisants pour prendre le relai de la stabilisation conjoncturelle (mobilité du travail et du capital, flexibilité des salaires, spécialisation de la production, intégration financière, fédéralisme budgétaire ...).

<sup>5</sup> Un choc conjoncturel symétrique est un choc qui frappe tous les pays en même temps et dans les mêmes proportions (exemple : les chocs pétroliers dans les années 70).

<sup>6</sup> Un choc conjoncturel asymétrique est un choc qui frappe un pays en particulier, sans affecter les autres (exemple : la chute du mur de Berlin en 1989).

<sup>7</sup> Un choc conjoncturel symétrique à effets asymétriques est un choc qui frappe tous les pays en même temps mais dans des proportions différentes (exemple : la crise des *subprimes* en 2008).

plusieurs raisons : (1) en raison de l'abandon de l'instrument monétaire dont disposaient les pays membres de l'UEM avant leur entrée dans l'union monétaire (qui ne disposent plus désormais que de l'instrument budgétaire pour stabiliser la conjoncture, dans un contexte où les finances publiques sont parfois largement contraintes par les règles de discipline budgétaire), (2) en raison de l'existence d'importantes hétérogénéités structurelles entre les pays membres de l'UEM, (3) il n'existe aucun autre mécanisme alternatif de stabilisation conjoncturel suffisant pour amortir ce type de choc qui pourrait se substituer à une intervention budgétaire. Dans ce cas, instaurer un budget spécifique à la zone euro pour contribuer à l'amortissement de ce type de choc semble pertinent. En d'autres termes, la vocation de ce budget zone euro serait de jouer un rôle de stabilisateurs budgétaires automatiques complémentaires aux stabilisateurs budgétaires automatiques déjà à l'œuvre au niveau national.

## Conclusion

Depuis 1999, la règle de discipline budgétaire qui s'applique aux États membres de l'UEM ainsi que la procédure de surveillance des finances publiques nationales se sont largement complexifiées, rendant la

compréhension par le grand public impossible et l'appropriation par les nouveaux décideurs publics très délicate. A ce stade, il est urgent de ne plus engager de nouvelles réformes à ce titre. En revanche, le renforcement de la gouvernance économique de la zone euro est pourtant encore loin d'être achevée.

## Références bibliographiques :

- Aschauer, D.A. (1989), "Is public expenditure productive?", *Journal of Monetary Economics* 23(2), 177-200.
- Barbier-Gauchard, A., Sidiropoulos M., et Varoudakis A. (2018), *La gouvernance économique de la zone euro : réalités et perspectives*, éditions De Boeck.
- Barro, R.J. (1990), "Government spending in a simple model of endogenous growth", *Journal of Political Economy* 98(5), S103-S105.
- Bertoncini, Y. (2017), « L'intégration différenciée dans l'UE : Une légitimité à géométrie variable », Notre Europe – Institut Jacques Delors, *Policy Paper*, n° 186, 10 mars.
- Creel, J., et Sterdyniak H. (1995), « Les déficits publics en Europe : causes, conséquences ou remèdes à la crise ? », *Revue de l'OFCE* 54, 56-100.
- Mundell, R.A. (1961), "A Theory of Optimum Currency Areas", *The American Economic Review* 51(4), September, 657-665.