



# **Pour une refonte du cadre budgétaire européen**

**Philippe Martin**

Sciences Po, Membre du CAE

**Jean Pisani-Ferry**

Sciences Po, Institut universitaire européen, Bruegel et Peterson Institute

**Xavier Ragot**

OFCE, Sciences Po, Membre du CAE



# Pourquoi faut-il refondre le cadre budgétaire européen ?

- Forte augmentation des dettes publiques
- Baisse des taux d'intérêt et des charges d'intérêt
- Efficacité limitée de la politique monétaire et efficacité renforcée de la politique budgétaire au *Zero lower bound*
- Adoption du plan de relance européen en 2020 avec l'émergence de la gestion d'une dette commune



Monde de Maastricht	Années 2020
Externalité principale : dommages collatéraux de déficits excessifs sur la BCE et les EM	Deux externalités d'importance égale : <ul style="list-style-type: none"> <li>– insoutenabilité de l'endettement public</li> <li>– insuffisance du soutien à la demande</li> </ul>
Rôle premier de stabilisation de la politique monétaire et second de la politique budgétaire	Rôle aussi ou plus important de la politique budgétaire discrétionnaire
Objectif principal : réduire le niveau de la dette publique	Besoin de soutien budgétaire peut dépasser le rôle contracyclique (si « stagnation séculaire »)
Objectifs distincts des politiques monétaire et budgétaire	Complémentarité des politiques monétaire et budgétaire (retour du <i>policy mix</i> ) + détention des dettes par la BCE
Règles budgétaires neutres à l'égard de la nature de la dépense	Règles budgétaires doivent inciter les EM à concourir aux finalités communes
Possible de distinguer empiriquement solde structurel et conjoncturel	Incertitude empirique de la distinction entre solde structurel et conjoncturel
Limite à l'endettement public peut être définie numériquement pour tous les EM	La limite à l'endettement définie pays par pays et dans un cadre stochastique
Règles aussi automatiques que possible	Analyse économique et mise en œuvre en partie discrétionnaire des règles

# Pour un changement en profondeur des règles budgétaires

Avant la crise sanitaire, plusieurs propositions pour :

- Une simplification du Pacte
- La substitution de normes de dépense nationales au pilotage des soldes structurels...

**(Texte des 14 économistes, Note du CAE, 2018)**

... La remise en cause doit aller plus loin



# Deux objectifs prioritaires pour un nouveau cadre budgétaire

Placer les deux externalités principales d'un régime d'union monétaire au cœur du cadre budgétaire européen rénové :

- **Soutenabilité** : risque pour la stabilité financière et monétaire de l'ensemble de la zone induit par l'insolvabilité et par l'éventuelle sortie d'un État membre
- **Externalité de demande** : impact sur les partenaires des politiques budgétaires nationales (*spillovers*)



# Règles ou standards ?

## Blanchard, Leandro et Zettelmeyer (2021)

### Points d'accord

- L'objectif de soutenabilité au centre du cadre budgétaire
- Éliminer les critères numériques

### Points de désaccord

- Rupture complète avec le Pacte et substitution d'une procédure judiciaire à la décision du Conseil nous paraissent irréalistes
- Absence de prise en compte l'externalité de demande



# Une nécessaire remise en cause des critères numériques européens (1)

Seuil de dette à 60 % : une cible à la fois trop éloignée de la réalité de la zone euro et trop peu fondée analytiquement

- Du reste, *de facto* peu appliquée

Le maintien du critère de déficit à 3 % aurait d'importants effets pervers

- Risque de contraindre à l'excès les politiques budgétaires pourtant parfois appelées à jouer durablement un rôle de soutien
- À l'inverse apparence trompeuse de situation saine même en cas de déficit primaire persistant
- Entrave à la logique de donner un rôle central au critère de dette (*cf. infra*)



# Une nécessaire remise en cause des critères numériques européens (2)

Nous proposons de faire de la soutenabilité la clef de voûte d'un pacte de stabilité rénové

- Cela conduit à proposer une cible de dette à moyen terme (5 ans) **spécifique à chaque État membre**, sur la base d'une analyse économique de la soutenabilité de la dette (analyse stochastique)

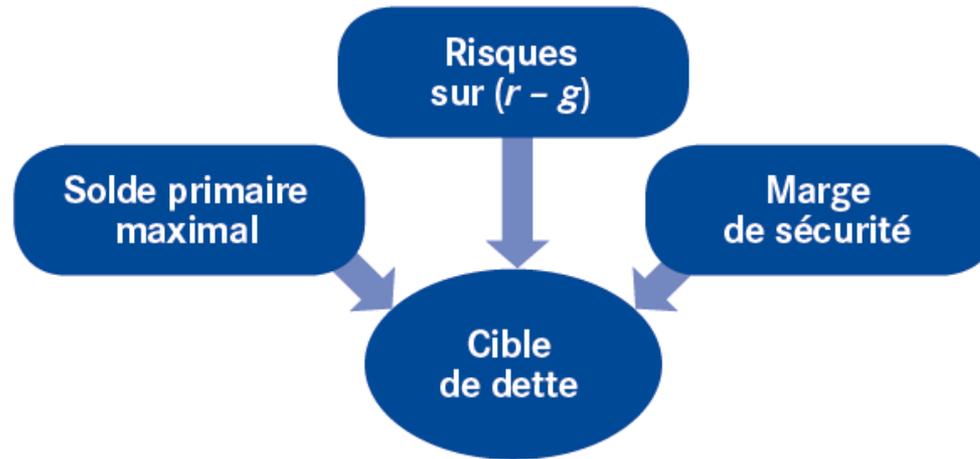
La soutenabilité de la dette est spécifique à chaque pays, car elle dépend

- Du surplus primaire : le niveau maximal pouvant être supporté pour éviter une dérive du ratio d'endettement, résulte d'une contrainte d'économie politique
- Du différentiel  $r - g$  : le taux d'intérêt nominal, d'inflation et la croissance sont spécifiques à chaque pays



# Limite à l'endettement sur une base économique

Plafond de dette soumis par le gouvernement : appréciation de sa pertinence par l'institution budgétaire indépendante nationale et par l'Union européenne



**Recommandation 1.** Remplacer les critères numériques uniformes du cadrage budgétaire actuel par une cible de dette à horizon de cinq ans, fixée par chaque État membre sur la base d'une évaluation spécifique de la soutenabilité budgétaire.



# Une norme de dépense comme instrument de pilotage (1)

## Programmation à moyen terme des finances publiques

- Cible de dette à cinq ans puis détermination de la norme d'évolution de la dépense nominale primaire cohérente avec cette cible sous une hypothèse de fiscalité inchangée
- Cette norme servirait de cadre limitatif pour les lois de finances annuelles

**Recommandation 2.** Établir en tenant compte de la croissance potentielle une norme de dépense nominale (nette des mesures discrétionnaires sur les recettes) pour le pilotage budgétaire sur 5 ans. Conférer à cette norme un caractère limitatif pour les lois budgétaires annuelles. Sous condition de respect de cette norme, laisser pleinement jouer les stabilisateurs automatiques.

# Une norme de dépense comme instrument de pilotage (2)

Pas de règle d'or mais rôle de l'IBI de :

- Pointer les risques associés à un défaut d'investissement qui pénaliserait la croissance potentielle
- Prendre en compte le profil temporel des investissements climat (au-delà de l'horizon de 5 ans) afin de ne pas inciter à leur report dans le temps

Prévoir des marges de manœuvre en exécution : elles resteraient limitées et sans caractère systématique

**Recommandation 3.** Prévoir, pour mettre en cohérence programmation pluriannuelle des finances publiques et lois budgétaires annuelles, un compte d'ajustement dont le déficit serait plafonné : il serait crédité si les dépenses, déduction faite des baisses discrétionnaires d'impôts, sont inférieures à la norme de dépense et débité si elles la dépassent.

# Un espace pour la politique discrétionnaire

Rôle important de la politique budgétaire en régime d'efficacité limitée de la politique monétaire (ZLB)

Tant que l'objectif de soutenabilité n'est pas mis en danger, laisser place à la politique discrétionnaire

- Modulation norme de dépense nationale **en cas de choc économique important**

Initiatives budgétaires européennes en cas d'insuffisance prolongée de la demande ou d'insuffisance structurelle de l'investissement public



# Une capacité d'endettement commune

**Recommandation 4.** Construire graduellement, sur la base de l'expérience de la Facilité pour la reprise et la résilience, un instrument budgétaire européen pérenne doté d'une capacité d'emprunt à moyen terme gagée sur des ressources propres. Cet instrument devra pouvoir être mobilisé pour répondre à des situations exceptionnelles en finançant des initiatives communes d'intérêt prioritaire ou des programmes de correction de divergences économiques aggravées entre les États membres.

Instrument mobilisable pour répondre à des situations exceptionnelles

- Initiatives communes d'intérêt prioritaire
- Programmes de correction de divergences économiques aggravées entre les États membres

# Un nouveau cadre institutionnel

Ancrer la culture de la responsabilité budgétaire dans les institutions des États

- Renonciation au micro-management par l'Union européenne des choix budgétaires nationaux
- Renforcement des moyens, des garanties d'indépendance et de la capacité d'examen et d'alerte des IBI

Renforcer le rôle de l'UE dans le contrôle de politiques qui mettraient en danger la stabilité de la zone, à savoir endettement excessif et politiques non coopératives

- Volet soutenabilité et volet externalité de demande  
→ voir schéma en annexe



# Un rôle fortement accru du Comité budgétaire européen

**Recommandation 5.** Confier à un Comité budgétaire européen indépendant et réformé la définition de la méthodologie d'évaluation de la soutenabilité des finances publiques des États et le contrôle de sa mise en œuvre par des institutions budgétaires indépendantes nationales (IBI), elles-mêmes renforcées et chargées également de valider la cible de dette.

- Rôle accru des IBI et de l'EFB
- Nouvelle gouvernance de l'EFB
  - Exemple : 10 membres nommés pour 3 ans (5 élus par les présidents d'IBI et 5 experts indépendants)



# Un rôle renforcé des institutions budgétaires indépendantes nationales (IBI)

Les IBI seraient chargées d'apprécier, au regard des objectifs de soutenabilité, l'adéquation de la cible de dette proposée par le gouvernement

- Propre scénario macroéconomique
- Soumission pour validation du rapport de l'IBI à la Commission, l'EFB restant garant de l'application de la méthodologie commune

**Recommandation 6.** Élargir le mandat du HCFP à l'évaluation de la soutenabilité des finances publiques et au choix des scénarios macroéconomiques sous-jacents, ainsi qu'à l'appréciation de l'adéquation de la cible de dette.

# Quelle transition ?

Clause dérogatoire générale :

- Besoin d'une clarification des conditions de sortie
- Ne doit pas générer une consolidation précoce comme en 2011

Désactivation contingente à l'état de l'économie et à un accord politique pour un pacte rénové

**Recommandation 7.** Conditionner la sortie de la clause dérogatoire du Pacte de stabilité, d'une part, à un accord politique sur le nouveau cadre budgétaire européen et, d'autre part, au retour effectif de l'économie de l'Union européenne au niveau de PIB par tête de la fin 2019.



# ANNEXE

## Schéma d'organisation institutionnelle de la surveillance budgétaire

Programmation glissante à 5 ans

### Comité budgétaire européen (EFB)

Définit : méthodologie d'évaluation de la soutenabilité  
Apprécie : risques pour la soutenabilité à 10 ans,  
en lien avec la Commission  
Contrôle : méthodes et indépendance des IBI



### Institution budgétaire indépendante nationale (IBI)

Choisit ou valide : le scénario macroéconomique  
Évalue : soutenabilité des finances publiques  
Valide : cible de dette  
Apprécie : risques (probabilité d'atteindre la cible de dette)

Soumet



Avis IBI

### Commission

Recommande à l'Ecofin :  
- orientation budgétaire de la zone à 5 ans (externalités  
de demande)  
- approbation ou rejet des cibles de dette des EM  
- approbation ou rejet des normes de dépenses des EM  
Surveille : mise en œuvre des politiques budgétaires



### Gouvernement

Propose :  
- cible de dette à 5 ans  
- norme de dépense primaire



### Ecofin

Détermine : orientation budgétaire d'ensemble zone euro  
Approuve ou rejette :  
- cibles de dette des EM  
- normes de dépenses des EM  
(en cas de rejet : obligation de révision sous peine  
d'exclusion des soutiens financés par l'UE)

### Parlement européen

- Auditionne l'EFB  
- Vote : orientation budgétaire à 5 ans  
- Auditionne le ministre des Finances en cas de  
violation de la règle budgétaire