

Le Pacte de stabilité européen : une nécessité à court et à long terme

Peut-on améliorer le Pacte de stabilité pour renforcer son efficacité ?

Comment faut-il interpréter ses règles pour aider les pays européens

à relever le défi du vieillissement de la population ?

Au cours des derniers mois, le Pacte de stabilité et de croissance, qui impose aux pays membres de la zone euro de respecter des objectifs budgétaires stricts, est revenu à la une de l'actualité en raison des problèmes rencontrés par l'Allemagne et la France pour le respecter.¹ Cette situation a incité la Commission européenne à formuler des propositions d'amélioration du Pacte de stabilité qui ont été bien accueillies par le Conseil européen en mars dernier.

Le but de cet article est d'analyser ces propositions et de les compléter de propositions supplémentaires en vue de renforcer l'efficacité du Pacte de stabilité à court terme ainsi que dans la perspective du vieillissement des populations européennes.

L'article est structuré comme suit. La première section précise les principaux éléments du Pacte de stabilité et la deuxième section traite des améliorations récentes qui lui ont été apportées. La section suivante examine dans quelle mesure les règles du Pacte de stabilité sont adéquates pour permettre aux pays européens de faire face au défi du vieillissement. La dernière section résume les principales conclusions de l'article.

1. Principaux éléments du Pacte de stabilité

Le cadre budgétaire fixé par le Traité de Maastricht

L'article 104 C du Traité de Maastricht souligne que les Etats membres de l'Union monétaire doivent éviter des déficits publics excessifs et prévoit les différentes étapes d'une procédure visant à encourager les Etats membres à éviter les déficits excessifs et, s'ils se produisent, à prendre des mesures budgétaires correctrices. C'est également l'article 104 C qui consacre les fameux critères de déficit et de

¹ Pour des raisons de simplicité, on parlera du Pacte de stabilité ou du PSC pour désigner le "Pacte de stabilité et de croissance" dans la suite de cet article.

... Principaux éléments du Pacte de stabilité

dette à prendre en compte pour décider s'il y a ou non un déficit excessif : une situation budgétaire caractérisée par un déficit inférieur à 3 % du PIB et un ratio d'endettement inférieur à 60 % du PIB, n'accuse pas de déficit excessif.

Un Etat membre qui ne satisfait pas à ces critères ou à l'un d'eux n'est cependant pas nécessairement en situation de déficit excessif. En effet, l'article 104 C précise que si le déficit dépasse 3 %, le critère de déficit peut être considéré comme étant respecté pour autant que le déficit ait diminué de manière substantielle et constante et atteint un niveau proche de 3 %, ou que le dépassement de ce plafond ne soit qu'exceptionnel et temporaire et que le déficit reste proche de 3 %.

De même, l'article 104 C accepte qu'un Etat membre puisse présenter un ratio d'endettement supérieur à 60 % du PIB pour autant que ce ratio diminue suffisamment et s'approche du niveau de 60 % à un rythme satisfaisant. C'est grâce à cette disposition que la Belgique n'est pas en situation de déficit excessif malgré le niveau encore très élevé de sa dette publique (105 % du PIB fin 2002).

Les règles budgétaires imposées par le Pacte de stabilité

Le respect des critères budgétaires inscrits dans le Traité de Maastricht faisait partie des conditions à respecter pour être admis à rejoindre l'Union monétaire. Afin d'assurer le respect durable de la discipline budgétaire après le passage à l'Union monétaire, les Etats membres ont jugé utile de compléter ces critères en adoptant le Pacte de stabilité au Conseil européen d'Amsterdam en juin 1997.²

Aux termes du Pacte de stabilité, les Etats membres sont tenus d'atteindre à moyen terme une position budgétaire "proche de l'équilibre ou en excédent". En soutien à cet engagement, les Etats membres ont accepté de fixer de manière restrictive la notion de dépassement exceptionnel et temporaire évoqué plus haut. En vertu du Pacte, un dépassement du plafond de 3 % du PIB peut être considéré comme exceptionnel "s'il résulte d'une circonstance inhabituelle indépendante de la volonté de l'Etat membre concerné et ayant des effets sensibles sur la situation financière des administrations publiques ou s'il est consécutif à une grave récession économique."

Une récession est considérée comme "exceptionnelle" si le PIB en termes réels enregistre une baisse annuelle d'au moins 2 %. Une baisse annuelle du PIB en termes réels de moins de 2 % peut être néanmoins considérée comme 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. Les Etats membres se sont toutefois engagés à ne pas invoquer la clause de récession dans le cas d'une baisse annuelle du PIB réel inférieure à 0,75 %.

Le PSC a également renforcé les dispositions du Traité en fixant les délais pour la mise en œuvre de la procédure concernant les déficits excessifs, en précisant comment des sanctions peuvent être imposées dans le cadre de la procédure concernant les déficits excessifs, et en mettant en place des mécanismes de surveillance des positions budgétaires des Etats membres.

² Le Pacte de stabilité se compose de deux règlements du Conseil ainsi que d'engagements politiques inscrits dans une résolution du Conseil européen d'Amsterdam. Les textes du Pacte sont accessibles à partir du site de la Commission européenne à l'adresse suivante: www.europa.eu.int/comm/economy_finance/about/activities/sgp/sgp_en.htm

Les arguments en faveur du Pacte de stabilité

La proposition d'adhérer à un Pacte de stabilité budgétaire fut avancée par les autorités allemandes qui souhaitaient obtenir la confirmation de leurs partenaires qu'ils suivraient activement et sans interruption une politique budgétaire saine en Union monétaire. Cette proposition reçut le soutien des pays membres de l'Union européenne pour des raisons politiques et économiques diverses :

- Les pays européens avaient accompli des efforts sans précédent pour rééquilibrer leurs finances publiques et accéder à l'Union monétaire. Il était logique qu'ils acceptent que ces efforts ne soient pas perdus par de nouveaux dérapages des finances publiques après l'entrée dans l'Union monétaire. De ce point de vue, l'enjeu du Pacte de stabilité n'était pas l'assainissement mais la consolidation des succès obtenus.
- Les pays européens ont compris que la règle du budget "proche de l'équilibre ou en excédent" leur permettrait de laisser jouer les stabilisateurs automatiques en Union monétaire, c'est-à-dire de laisser fluctuer le déficit d'un bout à l'autre du cycle conjoncturel, et de compenser ainsi la perte du contrôle national de la fixation des taux d'intérêt.
- Plusieurs pays parmi lesquels la Belgique ont soutenu le Pacte de stabilité parce qu'ils considéraient que les conséquences budgétaires du vieillissement démographique renforçaient le besoin d'atteindre à moyen terme un budget en équilibre.
- L'adhésion au Pacte de stabilité représentait l'engagement des Etats membres de ne pas pénaliser leurs partenaires au sein de la zone euro en menant une politique budgétaire déséquilibrée susceptible d'avoir un impact négatif sur les taux d'intérêt, le taux de change de l'euro et le taux moyen d'inflation.
- Enfin, l'absence d'une définition de la notion de budget "proche de l'équilibre ou en excédent" a laissé une marge d'interprétation quant à la portée exacte des obligations imposées par le Pacte de stabilité et contribué ainsi à convaincre les pays réticents à l'idée d'adhérer à de nouveaux engagements budgétaires.

2. Améliorations récentes du Pacte de stabilité

Propositions de la Commission européenne

Les difficultés récentes rencontrées par plusieurs Etats membres pour maintenir leur déficit budgétaire en dessous de 3 % du PIB ont amené de nombreux observateurs à formuler des critiques à l'égard du PSC.³ Celles-ci n'ont pas laissé indifférente la Commission européenne qui a réagi en reconnaissant certaines déficiences du PSC et en avançant des propositions destinées à en améliorer l'interprétation et la mise en œuvre.⁴

Les principales propositions de la Commission peuvent être résumées de la manière suivante :

- L'objectif d'un budget proche de l'équilibre ou excédentaire doit être défini en termes structurels, c'est-à-dire corrigé de l'impact des fluctuations conjoncturelles sur les budgets et des effets transitoires.

³ Voir Buti, Eijffinger et Franco (2003) pour une excellente présentation des critiques du Pacte de stabilité.

⁴ Voir European Commission (2002a) pour le texte de la Communication de la Commission et European Commission (2003) pour une analyse détaillée des propositions de la Commission.

... Améliorations récentes du Pacte de stabilité

- Les pays dont le déficit dépasse l'objectif d'un budget proche de l'équilibre ou excédentaire doivent améliorer leur position budgétaire structurelle, c'est-à-dire corrigée des variations conjoncturelles, d'au moins 0,5 % du PIB par an afin d'atteindre une position budgétaire proche de l'équilibre ou excédentaire sur une période de temps limitée.
- Les pays doivent prévenir tout relâchement de la discipline budgétaire en période de bonne conjoncture, ce qui implique de dégager des excédents nominaux.
- Une interprétation plus souple de la règle du budget "proche de l'équilibre ou excédentaire" peut être envisagée pour permettre à un pays d'entreprendre certaines grandes réformes structurelles (telles que des investissements productifs ou des réformes fiscales), pour autant que le niveau d'endettement de ce pays soit inférieur à 60 % du PIB et qu'il existe à tout moment une marge de sécurité suffisante pour empêcher le déficit nominal de dépasser le seuil de 3 % du PIB.
- Le processus de surveillance budgétaire doit donner plus de poids au ratio de la dette publique et assurer que les pays dont le niveau d'endettement dépasse 60 % du PIB adoptent une stratégie détaillée destinée à ramener leur niveau d'endettement au-dessous de ce pourcentage à un rythme satisfaisant. Par ailleurs, en vue de se préparer au vieillissement démographique, les Etats membres les plus endettés devraient tendre vers le maintien d'excédents budgétaires pour les années à venir.

Décisions du Conseil européen

Le Conseil des ministres des finances a répondu favorablement aux propositions de la Commission en adoptant un rapport intitulé "Renforcer la coordination des politiques budgétaires", qui a été approuvé par le Conseil européen en mars dernier.⁵ Dans ce rapport, le Conseil a reconnu que certains domaines du Pacte pouvaient être l'objet d'améliorations et a soutenu les propositions de la Commission sans toutefois imposer des règles budgétaires plus strictes aux pays présentant un ratio d'endettement public supérieur à 60 %. Par ailleurs, tout en reconnaissant l'importance d'accorder une plus grande attention à la viabilité à long terme des finances publiques, le Conseil n'a pas retenu l'idée avancée par la Commission selon laquelle les pays les plus endettés devraient dégager des surplus budgétaires.

Mérite des améliorations apportées au Pacte de stabilité

Les propositions avancées par la Commission et acceptées par le Conseil européen ne modifient pas le Pacte de stabilité mais lui apportent un soutien utile. L'engagement des Etats membres de parvenir à un solde budgétaire proche de l'équilibre ou excédentaire défini en termes structurels clarifie utilement la portée des engagements pris par les Etats membres. La réaffirmation de l'engagement politique des Etats membres à appliquer le Pacte de stabilité représente également une contribution utile compte tenu de l'importance du Pacte de stabilité pour le bon fonctionnement de l'Union monétaire et la viabilité des finances publiques à long terme. Toutefois, pour renforcer cet engagement, il eut été utile d'introduire des dispositions complémentaires susceptibles d'inciter les Etats membres à dégager des excédents budgétaires en période de bonne conjoncture.⁶

⁵ Voir Ecofin Council Report (2003).

⁶ Buti, Eijffinger et Franco (2003) présentent des propositions intéressantes pour récompenser les pays menant une politique prudente en période de bonne conjoncture et sanctionner plus rapidement les dépassements du plafond de 3 % du PIB.

***Les Etats membres
devraient éviter
de maintenir des déficits
budgétaires***

Sur une note plus critique, on relèvera une certaine contradiction entre la proposition de la Commission européenne d'autoriser les pays peu endettés à s'écarter de la règle du budget "proche de l'équilibre ou excédentaire" pour mettre en œuvre certaines grandes réformes structurelles et l'obligation de conserver à tout moment une marge de sécurité suffisante pour empêcher un dépassement du déficit de 3 % du PIB. Les difficultés budgétaires actuelles de l'Allemagne suggèrent en effet que la marge de sécurité nécessaire pour pouvoir affronter un ralentissement conjoncturel brutal en laissant jouer pleinement les stabilisateurs automatiques est plus élevée que certaines estimations récentes ne l'ont laissé penser.⁷

Il convient en effet de rappeler qu'en novembre 2000, la Commission européenne prévoyait pour l'Allemagne un déficit de 1,5 % de PIB en 2001 et une position d'équilibre budgétaire en 2004. En réalité, le déficit budgétaire pour 2001 s'est élevé à 2,8 % en raison principalement d'un effondrement brutal et inattendu de la croissance. Dans ces conditions, l'Allemagne n'a pas pu éviter de dépasser le déficit plafond de 3 % du PIB en 2002 et d'entrer ainsi en situation de déficit excessif.

Cette expérience confirme l'importance de ramener les déficits structurels vers une position proche de l'équilibre pour disposer à tout moment d'une marge de sécurité suffisante pour empêcher le déficit effectif de dépasser le plafond de 3 % du PIB.

***La clause de
"circonstances exceptionnelles"
devrait être assouplie***

La faiblesse de la croissance du PIB en Allemagne, qui devrait rester inférieure à 1 % pour la troisième année consécutive, présente un caractère manifestement exceptionnel au regard de l'évolution de la croissance constatée dans le passé. Le Pacte de stabilité ne permet toutefois pas de tirer cette conclusion puisqu'un Etat membre ne peut invoquer un ralentissement conjoncturel que lorsque celui-ci entraîne une baisse annuelle du PIB réel d'au moins 0,75 %. Cette disposition du Pacte de stabilité est trop restrictive car elle ne permet pas de tenir compte d'une période prolongée de stagnation comme celle que traverse l'Allemagne actuellement. Or, lorsqu'un pays est confronté à une situation pareille, il serait judicieux de lui permettre de laisser jouer librement les stabilisateurs automatiques lorsque certaines conditions sont réunies. Ces conditions pourraient être formulées en tenant compte des indicateurs budgétaires et économiques suivants :

• **Le déficit budgétaire structurel.** Si un pays ne respecte pas le critère de déficit, avant de décider s'il y a ou non déficit excessif, il conviendrait d'examiner si son solde budgétaire défini en termes structurels est proche de l'équilibre. Le respect de cette règle pourrait être invoqué pour justifier un dépassement du plafond de déficit de 3 % du PIB causé par un ralentissement important de la croissance par rapport à son niveau tendanciel. La prise en compte de cet indicateur permettrait de tenir compte de l'output gap du pays concerné, c'est-à-dire de l'écart entre le PIB effectif et le PIB tendanciel/potentiel, exprimé en pourcentage de ce dernier. Elle contribuerait aussi à encourager les pays européens à maintenir leur déficit budgétaire structurel proche de l'équilibre.

• **Le taux d'inflation.** L'importance accordée à la prudence budgétaire s'explique par le souci d'aider la politique monétaire à maintenir les prix stables et les taux d'intérêt bas. Par conséquent, un pays en déficit pourrait bénéficier de cir-

⁷ Pour l'Allemagne, la Commission proposait en 2002 de retenir comme niveau de déficit structurel ("minimum benchmark") 1,6 % du PIB; voir European Commission (2002b).

constances atténuantes tant que son taux d'inflation reste inférieur à celui dans la zone euro et par conséquent tant que ses taux d'intérêt en termes réels sont supérieurs à ceux de la zone euro.

• **Le taux d'endettement.** Le principe de prudence impose aux pays lourdement endettés de tout mettre en œuvre pour respecter le critère de dette inscrit dans le Traité de Maastricht, c'est-à-dire de garantir que le taux d'endettement s'approche du niveau de 60 % du PIB à un rythme satisfaisant.

3. Le Pacte de stabilité face au vieillissement de la population

Le vieillissement attendu de la population européenne exercera des tensions considérables sur les finances publiques en accroissant les dépenses publiques de pensions, de soins de santé et de soins aux personnes âgées. C'est un constat qui est aujourd'hui accepté par tous les pays européens qui reconnaissent qu'une telle situation risque de compromettre la viabilité de leurs finances publiques à long terme. La prise de conscience de ce risque a convaincu le Conseil européen de Stockholm en juin 2001 d'adopter une stratégie d'ensemble destinée à préparer l'Union européenne au vieillissement démographique par l'accroissement du taux d'emploi des femmes et des travailleurs âgés, la réforme des systèmes de retraite et la réduction de la dette publique. Dans la suite de cet article, nous allons montrer que cette stratégie devrait donner plus d'importance à une application stricte de la règle du budget "proche de l'équilibre ou en excédent", en particulier pour les pays faiblement endettés.

Pour défendre cette recommandation, nous avons construit différents scénarios budgétaires qui mettent en évidence l'importance du niveau initial de déficit budgétaire dans l'évolution des finances publiques à long terme.

Les différents scénarios sont fondés sur les hypothèses suivantes :

- Une augmentation des dépenses publiques de 5 points de pourcentage du PIB, étalée de manière linéaire entre 2010 et 2040. Cette hypothèse se fonde sur des projections récentes qui montrent qu'en l'absence de réformes, le vieillissement des populations dans les décennies à venir pourrait se traduire, dans la plupart des pays européens, par une augmentation des dépenses publiques de 4 % à 8 % du PIB.^{8,9}
- Un financement du coût budgétaire du vieillissement démographique par une contraction du surplus primaire, c'est-à-dire du solde budgétaire hors charges d'intérêt.
- Une croissance nominale annuelle du PIB de 4 % et un taux d'intérêt implicite sur la dette publique de 6 %.

⁸ Voir Economic Policy Committee (2001). L'hypothèse d'un étalement linéaire du coût budgétaire du vieillissement sur la période 2010-2040 peut être considérée comme une hypothèse "centrale". Pour tirer des conclusions sur la viabilité à long terme des finances publiques d'un pays, il convient de se baser sur une projection du coût budgétaire adaptée à la situation particulière de ce pays.

⁹ Nous ne tiendrons pas compte dans ces scénarios de l'impact – parfois considérable – que les octrois de crédits et prises de participations de même que les variations des actifs financiers détenus par les pouvoirs publics peuvent avoir sur l'évolution de la dette publique.

**Les pays faiblement
endettés devraient dégager
des surplus budgétaires**

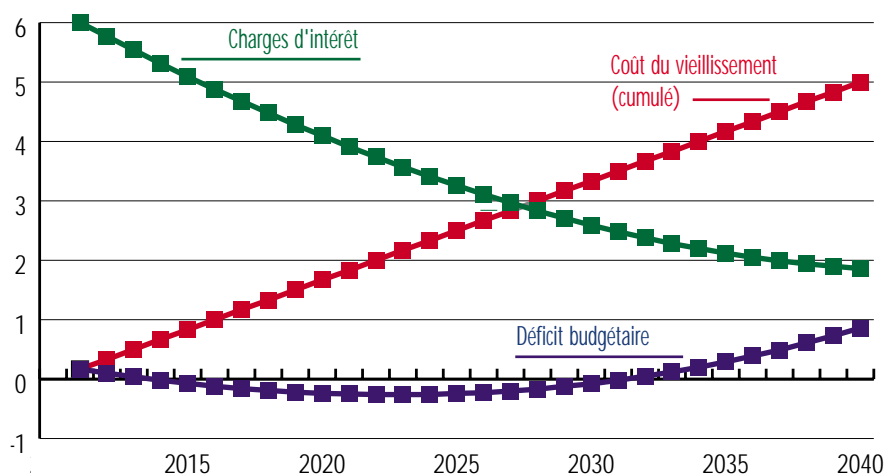
La première série de résultats obtenus sont présentés au Tableau 1 ci-dessous. Il en ressort qu'un pays présentant un taux d'endettement égal ou supérieur à 60 % du PIB en 2010 et un équilibre budgétaire parvient à réduire son taux d'endettement en dessous de 60 % du PIB tout en finançant le coût budgétaire du vieillissement.^{10 11} Pour comprendre ce résultat, il est utile de noter que pour arriver à

Tableau 1 : Evolution budgétaire à long terme à partir d'une situation d'équilibre budgétaire en 2010 (en pourcent du PIB)

Scénario	Déficit budgétaire		Taux d'endettement		Surplus primaire	
	2010	2040	2010	2040	2010	2040
A	0,0	0,9	100	31	6,0	1,0
B	0,0	2,7	80	43	4,8	-0,2
C	0,0	4,6	60	56	3,6	-1,4
D	0,0	6,5	40	69	2,4	-2,6
E	0,0	8,4	20	81	1,2	-3,8
F	0,0	10,2	0	94	0,0	-5,0

l'équilibre budgétaire, un pays fortement endetté doit réaliser un niveau élevé de surplus primaire. Or, réaliser un surplus primaire élevé, c'est la voie à suivre pour enclencher un processus de désendettement. Dès lors, en visant l'équilibre budgétaire, les pays lourdement endettés mettent en place une dynamique de désendettement qui dégage une marge de manœuvre pour financer le coût du vieillissement démographique, les charges d'intérêt s'effaçant progressivement pour laisser la place aux charges du vieillissement, comme le montre le Graphique 1.¹²

Graphique 1 : Sentier budgétaire soutenable face au vieillissement à partir d'un taux d'endettement de 100 % du PIB en 2010 (en % du PIB)



¹⁰ Voir scénarios A-C dans le Tableau 1.

¹¹ L'équilibre budgétaire est défini ici en termes structurels, ce qui implique que les pays dégagent des surplus (déficits) nominaux en période de haute (basse) conjoncture.

¹² Voir Delbecq et Bogaert (1994) pour une étude approfondie des possibilités offertes par une stratégie de désendettement pour financer le coût budgétaire du choc démographique. Voir aussi de la Croix et Mahieu (2002) pour une analyse de différentes options politiques pour répondre aux conséquences du vieillissement.

... *Le Pacte de stabilité face au vieillissement de la population*

Le Tableau 1 montre également qu'en partant d'une situation d'équilibre budgétaire en 2010, les pays faiblement endettés présentent – toutes choses égales par ailleurs – un taux d'endettement supérieur à 60 % du PIB à long terme. L'explication de ce résultat découle du raisonnement développé plus haut. Le niveau du surplus primaire qui permet aux pays faiblement endettés d'éliminer leur déficit budgétaire est insuffisant pour enclencher un processus de désendettement capable de financer le choc démographique par la baisse des charges d'intérêt de la dette publique. Pour pouvoir bénéficier de cette source de financement, les pays faiblement endettés devraient dégager des excédents budgétaires d'ici 2010. A titre illustratif, le Tableau 2 montre que pour un pays dont le taux d'endettement serait égal à 40 % du PIB en 2010, un surplus budgétaire de 1 % du PIB permettrait de converger vers un taux d'endettement de 29 % du PIB (Scénario C).

Tableau 2 : Evolution budgétaire à long terme à partir d'un taux d'endettement de 40% en 2010 (en pourcent du PIB)

Scénario	Déficit budgétaire		Taux d'endettement		Surplus primaire	
	2010	2040	2010	2040	2010	2040
A	1,0	9,8	40	109	1,4	-3,6
B	0,0	6,5	40	69	2,4	-2,6
C	-1,0	3,2	40	29	3,4	-1,6

Le Tableau 2 donne également une idée du risque que prendraient les pays faiblement endettés qui se retrouveraient à la veille du choc démographique avec un déficit budgétaire de 1 % du PIB (Scénario A). Cette situation ne leur permettrait pas de contrecarrer la hausse attendue des dépenses publiques par une baisse suffisante des charges d'intérêt de telle sorte qu'un effet "boule de neige" de hausse du déficit, de la dette publique et des charges d'intérêt entraînerait, ceteris paribus, une augmentation du taux d'endettement à 109 % du PIB en 2040.¹³

Ces résultats permettent de conclure que la règle du budget "proche de l'équilibre ou en excédent" n'est pas assez ambitieuse pour permettre aux pays faiblement endettés de financer le choc démographique sans augmenter les impôts et/ou le déficit. Cela signifie que ces pays devraient tendre vers le maintien d'excédents budgétaires définis en termes structurels, c'est-à-dire corrigés des variations conjoncturelles, en ne se limitant pas au simple respect de la règle du budget "proche de l'équilibre ou en excédent".

Cette recommandation peut paraître paradoxale à première vue car elle suggère que les pays lourdement endettés sont dans une situation privilégiée par rapport aux pays moins endettés. En réalité, il n'en est rien car les pays lourdement endettés doivent maintenir un niveau élevé de surplus primaire, ce qui leur impose de poursuivre une politique budgétaire plus restrictive que les pays faiblement endettés (voir Tableau 1).

¹³ Deux études récentes de la Commission européenne confirment qu'une application trop souple des règles budgétaires du Pacte de stabilité conduirait à une explosion du taux d'endettement à long terme d'un certain nombre de pays européens. Ces études ne mettent toutefois pas en évidence le fait que la règle du budget "proche de l'équilibre ou en excédent" place les pays faiblement endettés dans une situation plus vulnérable que les pays lourdement endettés ; voir Regling et Costello (2003) et European Commission (2003).

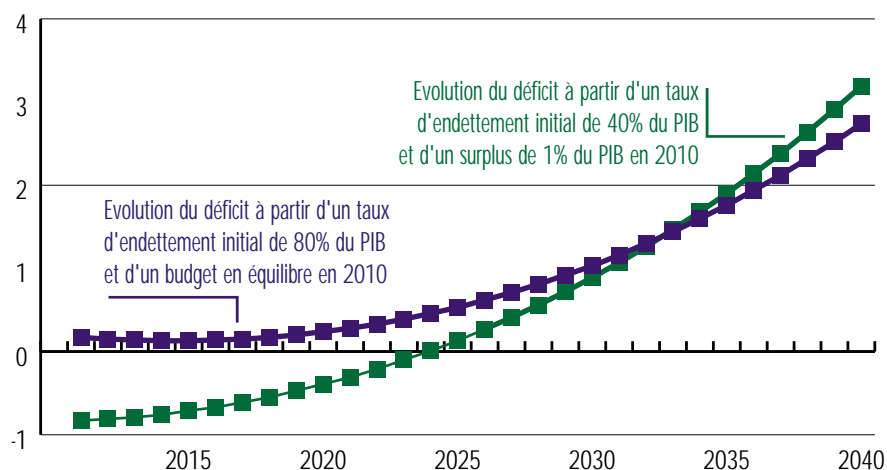
Il y a lieu aussi de lancer un avertissement aux pays lourdement endettés. En effet, il faut savoir que dès qu'un pays fortement endetté atteint l'équilibre budgétaire, il se retrouve dans une situation où la baisse spontanée des charges d'intérêt lui permet de réduire son surplus primaire tout en maintenant son solde budgétaire à zéro. Dès lors, si un pays fortement endetté atteint l'équilibre budgétaire trop tôt et décide de ne pas dégager de surplus budgétaires structurels¹⁴, il risque de se retrouver à la veille du choc démographique avec un niveau de surplus primaire insuffisant pour financer le choc démographique. C'est pour éviter ce risque que la Belgique a créé le "Fonds de vieillissement" (ou "Fonds argenté") pour mettre de côté une partie des marges budgétaires dégagées par le recul des charges d'intérêt. En soi, cette initiative est intéressante mais il convient de compenser la baisse du surplus primaire de manière adéquate et non pas de façon purement symbolique.

Il faudra continuer à respecter le Pacte de stabilité à long terme

Le Tableau 1 illustre aussi les conséquences possibles du vieillissement pour l'évolution du déficit budgétaire. Il y apparaît que les déficits pourraient atteindre à long terme des niveaux sensiblement supérieurs à 3 % du PIB, en particulier pour les pays faiblement endettés.

Le Graphique 2 montre toutefois qu'une application stricte des engagements budgétaires inscrits dans le Pacte de stabilité devrait permettre d'absorber le coût du vieillissement tout en évitant des déficits excessifs – en tout cas en période conjoncturelle normale. En effet, un pays ayant un taux d'endettement de 80 % du PIB et un solde budgétaire en équilibre en 2010 pourrait maintenir son déficit en dessous de 1 % du PIB jusqu'en 2030, tandis qu'un pays ayant un taux d'endettement de 40 % du PIB en 2010 pourrait emprunter une trajectoire semblable à condition de démarrer en 2010 avec un excédent budgétaire de 1 % du PIB.¹⁵

Graphique 2 : Trajectoires de déficit budgétaire à long terme à partir de deux situations budgétaires initiales différentes (en % du PIB)



Ces observations confirment l'importance d'une application stricte du Pacte de stabilité à court et à long terme.

¹⁴ Pour rappel, dans les scénarios présentés dans cet article, l'équilibre budgétaire a été défini en termes structurels, ce qui exige que les pays lourdement endettés dégagent des surplus en période de haute conjoncture.

¹⁵ Le Tableau 1 montre qu'en partant d'un déficit zéro en 2010, un pays ayant un taux d'endettement de 40 % du PIB verrait son déficit augmenter jusqu'à 6,5 % du PIB en 2040, toutes choses égales par ailleurs.

Les pays européens devraient s'attacher à réduire le coût budgétaire du vieillissement

Si l'on se fonde sur les difficultés rencontrées par certains pays pour s'approcher de l'équilibre budgétaire dans le contexte économique favorable prévalant en 1999 et 2000, on peut s'attendre à ce que la rigueur budgétaire imposée par le Pacte de stabilité engendre des tensions très fortes sur les gouvernements compte tenu des difficultés qu'ils rencontreront pour satisfaire les demandes diverses de réduction d'impôts et de financement de besoins nouveaux. Cette réalité confirme l'importance d'engager des réformes dans le domaine des régimes de retraite et de soins de santé afin de limiter l'ampleur du coût budgétaire du vieillissement.¹⁶ Nos calculs montrent que si la croissance de ces dépenses est revue à la baisse de 1 point de pourcentage de PIB à l'horizon 2040, ceteris paribus, les déficits diminuent à long terme d'environ 2 points de pourcentage de PIB.

Un assouplissement du Pacte de stabilité pourra être envisagé à très long terme

Ce n'est qu'à très long terme que la règle du budget "proche de l'équilibre ou en excédent" pourra être assouplie pour soulager les finances publiques des pays européens. Il serait en effet exagéré d'exiger que les pays européens stabilisent leur déficit budgétaire à zéro indéfiniment. Cette règle implique en effet une convergence de la dette publique vers un niveau proche de zéro à long terme. Or, il n'est pas établi qu'une dette publique proche de zéro est un but raisonnable à poursuivre. Ce qui compte du point de vue de l'analyse économique, c'est d'éviter que la politique budgétaire n'implique, à court ou long terme, une évolution explosive de la dette publique. Par conséquent, au delà d'une certaine date, les pays européens devraient être autorisés de financer une partie du coût du vieillissement par une augmentation du déficit budgétaire pour autant que celui-ci ne dépasse pas un niveau maximum à déterminer au niveau européen. Cette date pourrait être calculée pour chaque pays en fonction du niveau de sa dette publique et du coût budgétaire du vieillissement restant à financer.

4. Conclusions

Notre analyse confirme que le Pacte de stabilité est indispensable au bon fonctionnement de l'Union monétaire, à la fois dans une perspective de court terme pour permettre le libre jeu des stabilisateurs automatiques ainsi que dans une perspective de long terme pour permettre aux pays de relever le défi du vieillissement.

En ce qui concerne le court terme, nous sommes d'avis que les améliorations récentes apportées au Pacte de stabilité contribueront à en améliorer l'efficacité. Toutefois, il faut espérer que les pays européens prendront au sérieux leur engagement de parvenir à une situation budgétaire "proche de l'équilibre ou en excédent" définie en termes structurels, c'est-à-dire corrigée de l'impact des fluctuations conjoncturelles sur les budgets et des effets transitoires. Il s'agit d'un objectif adéquat compte tenu de la nécessité de disposer d'une marge de sécurité suffisante pour empêcher le déficit budgétaire de dépasser le seuil de 3 % du PIB. En s'engageant dans la voie d'une réforme fiscale en 2001 à partir d'un déficit de 1,5 % du PIB, l'Allemagne a surestimé cette marge de sécurité et s'est laissé piéger par un ralentissement conjoncturel inattendu qui l'a poussée en situation de déficit excessif. Cela étant dit, l'expérience allemande montre aussi qu'un pays peut s'enfoncer dans une période de stagnation prolongée. C'est une situation que le Pacte de stabilité n'a pas envisagée puisqu'un pays ne peut invoquer la clause des circonstances exceptionnelles qu'en cas de baisse annuelle du PIB réel d'au moins 0,75 %. Cette clause est trop restrictive. Il faudrait l'assouplir en permettant à un pays confronté à un grave ralentissement conjoncturel de dépasser

¹⁶ Voir European Central Bank (2003) pour une discussion intéressante des réformes possibles et souhaitables.

... *Conclusions*

le plafond de déficit de 3 % du PIB pour autant que son solde budgétaire défini en termes structurels soit proche de l'équilibre, que son taux d'inflation soit inférieur à celui dans la zone euro et que son taux d'endettement – s'il est supérieur à 60 % du PIB – continue à diminuer à un rythme satisfaisant. Cette proposition ne vise pas à encourager un relâchement de la discipline budgétaire en Europe mais à renforcer la crédibilité du Pacte de stabilité en corrigeant l'une de ses faiblesses.

En ce qui concerne le long terme, notre analyse montre que les architectes du Pacte de stabilité ont fait preuve d'une grande clairvoyance en proposant d'instituer l'objectif d'une position budgétaire "proche de l'équilibre ou en excédent". Il apparaît en effet que pour pouvoir faire face à la hausse significative des dépenses de pensions et de soins de santé liées au vieillissement démographique, les pays européens seraient bien inspirés d'adopter un objectif de solde budgétaire suffisamment ambitieux pour pouvoir absorber le coût budgétaire du vieillissement par la baisse des charges d'intérêt de la dette publique. Cette analyse nous amène à recommander aux pays faiblement endettés de tendre vers des surplus budgétaires structurels d'ici la fin de la décennie car c'est la seule façon pour ces pays d'atteindre un niveau de surplus primaire adéquat pour enclencher une baisse prolongée de leur taux d'endettement.

En ce qui concerne les pays lourdement endettés, il est possible que le niveau de surplus primaire qui leur permet de maintenir l'équilibre budgétaire soit suffisant pour enclencher une dynamique durable de désendettement. Toutefois, si ces pays éliminent leur déficit bien avant le choc démographique et décident de ne pas dégager de surplus primaire, ils risquent de se retrouver à la fin de la décennie avec un niveau insuffisant de surplus primaire. Pour éviter ce risque, il y a lieu que ces pays mettent de côté une partie plus ou moins importante des marges budgétaires dégagées par la baisse des charges d'intérêt dans un fonds de vieillissement.

Enfin, notre analyse montre que le Pacte de stabilité continuera à être utile bien au-delà de 2010. C'est en effet à partir de cette date que les pressions qui s'exerceront sur les budgets et les systèmes de protection sociale du fait du vieillissement deviendront considérables. Le Pacte de stabilité jouera alors un rôle essentiel de garde-fou contre les dérapages budgétaires. Ce n'est que lorsque les pays européens commenceront à voir la fin du tunnel dans lequel le choc démographique va les entraîner qu'ils pourront revendiquer un assouplissement de la règle du budget "proche de l'équilibre ou en excédent". En effet, cette règle trouve sa justification dans le choc démographique auquel il convient de se préparer à partir d'une position budgétaire équilibrée ou excédentaire. A partir du moment où le choc démographique aura produit une partie de ses effets et où la situation des finances publiques paraîtra soutenable, il sera possible de fonder le Pacte de stabilité sur un nouvel objectif de solde budgétaire en tenant compte de la situation économique et budgétaire prévalant en Europe à ce moment.

*Bernard Delbecque est professeur d'économie à l'UCL, conseiller économique principal à la FEFSI, et ancien conseiller du ministre belge des finances pour les questions économiques et les relations monétaires et financières internationales.
Contact: bernard.delbecque@efsi.be*

Bernard Delbecque

Références

Buti, M., Eijffinger, S. et D. Franco (2003), "Revisiting the Stability and Growth Pact: grand design or internal adjustment", *European Economy, Economic Papers*, N° 180, January 2003.

de la Croix, D. et G. Mahieu (2002), "Les générations futures : un souci pour la politique budgétaire ?", *Regards économiques, UCL – IRES, Mars 2002*, Numéro 1.

Delbecque, B. et H. Bogaert (1994), "L'incidence de la dette publique et du vieillissement démographique sur la conduite de la politique budgétaire: une étude théorique appliquée au cas de la Belgique", *Bureau du Plan - Planning Papers*, 70, November.

Ecofin Council Report (2003), "Strengthening the co-ordination of budgetary policies", 7 March 2003, 6877/03 (Press 61).

Economic Policy Committee (2001), "Budgetary challenges posed by ageing populations", EPC/ECFIN/655/01-EN final.

European Central Bank (2003), "The need for comprehensive reforms to cope with population ageing", *Monthly Bulletin*, April.

European Commission (2003), "Public Finances in EMU - 2003", *European Economy*, 3.

European Commission (2002a), Commission Communication to the Council and European Parliament on "Strengthening the co-ordination of budgetary policies", COM (2002) 668 final.

European Commission (2002b), "Public Finances in EMU - 2002", *European Economy*, 3.

Regling, K. et D. Costello (2003), "The economic and budgetary implications of ageing populations: an EU perspective", Presentation to the conference organized by the Directorate General for Economic and Financial Affairs and the Center for Strategic International Studies "The economic and budgetary implications of global ageing", Brussels, 4 and 5 March 2003.

Directeur de la publication :

Vincent Bodart

Rédactrice en chef :

Muriel Dejemeppe

Comité de rédaction : *Paul Belleflamme,*

Vincent Bodart, Raouf Boucekine,

Isabelle Cassiers, Muriel Dejemeppe,

Jean Hindriks, Vincent Vandenberghe,

Vincent Vannetelbosch

Secrétariat : *Anne Davister,*

Yolande de Ryckel

Graphiste : *Dominos*

Regards Économiques a le soutien financier de la Fondation Louvain.

Regards Économiques

IRES-UCL

Place Montesquieu, 3

B1348 Louvain-la-Neuve

site Web: <http://regards.ires.ucl.ac.be>

mail: regards@ires.ucl.ac.be

tél. 010/47 41 46 ou 010/47 34 26