

DIRECTION DE LA PRÉVISION
DIRECTION DU BUDGET
139, RUE DE BERCY - TÉLÉDOC
75572 PARIS CEDEX 12

PARIS, LE 2 juin 1998

NOTE

POUR LE MINISTRE

Objet : Variables budgétaires et macro-économiques pertinentes pour la surveillance et la coordination des politiques budgétaires en zone euro.

P.J. : 3 fiches.

Lors du Conseil de politique économique du 22 avril dernier, les Ministres ont souhaité que s'engage rapidement une réflexion sur la nature des variables économiques et budgétaires qu'il conviendrait de suivre pour assurer une surveillance et une coordination efficaces des politiques budgétaires en zone euro.

Le choix de ces variables dépend à l'évidence des objectifs recherchés en matière de surveillance et de coordination, lesquelles ne font pas nécessairement l'objet d'un consensus au sein de l'euro 11. On peut s'attendre en effet à observer un certain clivage entre :

- les tenants d'une approche formaliste, où le souci d'appliquer de manière stricte des règles de soutenabilité budgétaire s'accompagne d'une surveillance parcimonieuse portant sur quelques variables très globales ; cette approche est celle qui sous-tend le Pacte de Stabilité et la rédaction, limitative, des paragraphes consacrés aux indicateurs soumis à surveillance (i.e. déficits publics au sens large, endettement public, croissance, inflation) ;
- les avocats d'une approche moins formelle et plus ouverte où la concertation s'étendrait rapidement aux questions de coordination budgétaire et où la surveillance, menée avec souplesse, s'apprécierait sur un ensemble d'indicateurs élargi.

La voie « moyenne » proposée dans cette note s'inscrit dans la logique de la première démarche par l'accent mis sur la soutenabilité des finances publiques, mais elle se propose en contrepartie d'assouplir et d'enrichir les modalités de la surveillance, de manière à l'étendre, progressivement, aux questions de coordination.

Cette démarche appelle un élargissement maîtrisé de l'éventail des indicateurs actuellement prévus par les textes européens. Les indicateurs qui permettraient de passer d'une surveillance mécanique à une appréciation raisonnée de la soutenabilité sont aussi, pour l'essentiel, ceux qui permettraient, le moment venu, d'asseoir la coordination des politiques budgétaires.

1. Une appréciation raisonnée de la soutenabilité.

La notion de soutenabilité qui inspire le Pacte de Stabilité va très au-delà de l'objectif de stabilisation du poids de la dette, qui était traditionnellement retenu par les économistes. En pratique, l'exigence de soutenabilité porte désormais sur les déficits eux-mêmes, qui devraient être proches de l'équilibre, dès lors qu'auront été pris en compte les effets du cycle économique sur les recettes et les dépenses publiques.

Cette conception de la surveillance budgétaire n'est pas sans danger. Outre les limitations qu'elle impose en matière de stabilisation conjoncturelle, elle risque de se révéler trop réductrice dans certains cas pour assurer la soutenabilité des finances publiques. Concrètement, les Etats-membres ne pourront pas faire l'économie d'une surveillance moins mécaniste, fondée sur le jugement des experts et l'examen d'un ensemble d'indicateurs diversifiés, allant dans une configuration idéale jusqu'aux « engagements hors-bilan ».

Les indicateurs retenus dans le cadre de la surveillance de soutenabilité répondraient à une double préoccupation :

- évaluer la *crédibilité* des programmes de stabilité et de croissance présentés par les états membres. A ce titre, la communication d'**indicateurs** ou de prévisions décrivant l'**évolution d'ensemble** des finances publiques (solde, dette, trajectoire, voire objectifs de croissance des dépenses publiques, évolution des recettes) est nécessaire. Elle pourrait être complétée par : **des données analogues concernant les sous-secteurs des APU**; des informations relatives aux **engagements hors-bilan** (dette implicite des régimes de retraites, engagements de l'Etat sur le secteur public) et des éléments de nature **plus structurelle** (soldes primaire et stabilisant, solde structurel).

A ces données seraient associées des hypothèses macro-économiques sous-jacentes (croissance, taux d'intérêt, inflation et emploi). La présentation de différents scénarios permettrait d'illustrer la sensibilité des finances publiques à la conjoncture.

La fiche n° 1 présente l'ensemble des indicateurs qui contribueraient, dans l'absolu, à promouvoir une surveillance efficace.

- décliner de manière aussi pragmatique que possible l'objectif de « solde structurel proche de l'équilibre » (cf. fiche 2). Ce souci de pragmatisme devrait conduire l'Euro-11 à apprécier avec discernement la performance budgétaire des Etats membres, en particulier lorsque les pays considérés et leurs finances publiques réagissent plus fortement que d'autres au cycle économique. Dans le même esprit, il conviendrait sans doute de ne pas s'en tenir à une méthodologie unique pour évaluer les soldes structurels, mais plutôt de mobiliser l'ensemble des sources disponibles (OCDE, FMI, sources nationales, Commission).

2. Au delà des questions de soutenabilité, le Conseil de l'euro a vocation de manière plus générale à assurer la coordination des politiques économiques.

A travers cette coordination, le Conseil de l'euro doit faire en sorte qu'aucun Etat membre ne vienne déséquilibrer le « policy mix » de l'ensemble de la zone par une politique budgétaire inappropriée. Les contraintes ainsi imposées, au nom de l'intérêt collectif, appellent en contrepartie un examen soigneux et approfondi de la situation économique des pays concernés, reposant sur des indicateurs diversifiés (output gap, indicateurs avancés d'inflation, cf. fiche 3).

La coordination des politiques budgétaires en union monétaire sera essentielle en cas de choc asymétrique affectant l'une des économies de la zone. Cependant, la coordination des politiques budgétaires ne se limitera pas, à terme, à la gestion des situations asymétriques. La politique budgétaire moyenne de la zone euro aura un rôle important à jouer pour assurer une croissance d'ensemble non inflationniste, sans tensions excessives sur les taux d'intérêt et de changes réels.

3. La communication des indicateurs nécessaires à la surveillance et à la coordination, implique une grande transparence en matière économique et budgétaire, ce qui soulève une question d'opportunité pour les Etats les moins performants.

En tout état de cause, la qualité des informations que nous transmettons et la crédibilité de notre programme de stabilité seront très dépendantes de notre capacité à définir des objectifs pluriannuels détaillés, réalistes et arbitrés.

*

* *

Les propositions faites dans les fiches jointes s'en tiennent aux seuls aspects de la surveillance et de la coordination des politiques budgétaires qui nous apparaissent motivés par le partage d'une monnaie commune. Mais, dans l'hypothèse où les gouvernements des Etats-membres souhaiteraient, à un horizon plus ou moins lointain, aller plus loin dans la coordination des politiques économiques, l'exercice devrait insister davantage sur la composition et l'efficacité de la dépense publique d'une part, sur la structure des prélèvements et leur incidence en termes d'équité, de redistribution et de concurrence fiscale d'autre part.

LE DIRECTEUR DE LA PREVISION,



LE DIRECTEUR DU BUDGET,



CHRISTOPHE BLANCHARD-DIGNAC