

Quel degré de rigueur, et pour qui, avec le nouveau Pacte de stabilité et de croissance ?

ÉCONOMIE &
FINANCE

DÉCRYPTAGE
JUIN 2023

#pactedecroissanceetstabilité
#budget
#dette

• Résumé

Ce décryptage s'intéresse au débat actuel sur le Pacte de stabilité et de croissance : sa réforme permettra-t-elle de faire preuve de davantage de souplesse et de flexibilité concernant les exigences d'ajustement budgétaire des États membres, et dans quelle mesure ? En s'appuyant sur la proposition législative de la Commission et d'autres publications récentes, ce décryptage montre que la nouvelle approche, fondée sur l'analyse de risque et prenant plus en compte les spécificités de chaque pays, requiert en fait d'importants ajustements budgétaires de la part des États membres présentant des risques élevés de soutenabilité de la dette. En outre, la procédure de déficit excessif révisée, basée sur la dette, renforce considérablement la mise en œuvre effective des plans d'ajustement budgétaire. Inversement, les exigences d'ajustement budgétaire pour les pays moins endettés sont assouplies, ce qui souligne à quel point le nouveau Pacte

de stabilité et de croissance renforcera la différenciation entre les États membres en fonction de leurs risques de soutenabilité budgétaire. Les pays réticents aux réformes devraient faire preuve de prudence s'ils encouragent le durcissement des exigences de consolidation lors des prochaines négociations. En effet, le risque serait que ce ne soit pas l'Allemagne mais plutôt les pays fortement endettés qui fassent finalement échouer le processus de réforme.

I • Un sentiment « d'assouplissement » et de flexibilisation du cadre budgétaire de l'UE

Suite à la publication des [orientations](#) de la Commission sur la réforme du Pacte de stabilité et de croissance (PSC) en novembre 2022, un débat majeur s'est ouvert entre les États membres de l'UE et la Commission : la proposition de réforme permettra-t-elle

Andreas Eisl
Chercheur, politique économique européenne

de flexibiliser le cadre budgétaire européen existant ou de le rendre plus « souple » et, le cas échéant, dans quelle mesure ? L'évolution du cadre budgétaire, **s'appuyant initialement sur des règles et désormais sur des risques**, a fait l'objet de nombreuses critiques dans certains pays, comme l'Allemagne qui **privilégie** depuis longtemps les règles budgétaires chiffrées. Les préoccupations ont également été alimentées par le fait que les véritables exigences d'ajustement budgétaire requises pour les États membres dans le nouveau système sont restées très **vagues**. Si la Commission a indiqué avoir eu recours à l'analyse de la soutenabilité de la dette (ASD) pour parvenir à des trajectoires d'ajustement budgétaire spécifiques à chaque pays, elle n'a ni détaillé les modalités pratiques ni fourni d'exemples concrets des besoins d'ajustement impliqués par ce nouveau cadre budgétaire. En raison de ce flou, de nombreux commentateurs ont considéré que cette proposition de réforme offrait sans conteste une marge de manœuvre budgétaire supplémentaire aux États membres.

II • Un effort en faveur de davantage de règles budgétaires communes

Lorsqu'il revenait au Conseil ECOFIN et au Conseil européen de valider l'orientation générale de la réforme en mars 2023, l'Allemagne, avec le soutien d'autres États sceptiques à l'encontre de la réforme, a fortement poussé en faveur d'une restriction du degré de différenciation des trajectoires nationales d'ajustement budgétaire et d'une réintroduction de ce qu'elle appelait des « garanties communes ». Les options relatives à ces garanties ont été inscrites plus explicitement dans un document non officiel publié début avril par l'Allemagne. Elles prévoyaient une exigence de réduction de la dette d'1% par an, ainsi qu'un durcissement de la règle sur les dépenses pour les pays fortement endettés, dans la mesure où elle exigeait que la croissance des dépenses primaires nettes soit plus faible que la croissance potentielle dans une proportion indexée au niveau de l'endettement.

III • Une proposition législative qui réduit le flou autour des véritables exigences de consolidation budgétaire

Pour répondre à ces préoccupations, la **proposition législative** de la Commission, publiée fin avril 2023, intègre plusieurs exigences minimales chiffrées relatives à la règle centrale sur les dépenses, qui s'appliquera aux pays dont la dette publique est supérieure à 60 % et/ou le déficit supérieur à 3 % du PIB. Outre les exigences déjà incluses dans les orientations de réformes de 2022, la **proposition actuelle** requiert notamment que (1) la dette publique soit plus faible à la fin d'un plan budgétaire et structurel national qu'à son début et que (2) la croissance des dépenses nettes soit inférieure à la croissance de la production à moyen terme à la fin du plan. En outre, la Commission a également (3) intégré dans le volet préventif l'exigence de réduction annuelle du déficit de 0,5 % du volet correctif. **Le projet de proposition législative a ainsi réintroduit dans l'approche de la réforme de la Commission basée sur les risques des éléments d'une approche davantage basée sur les règles.**

IV • Des critères plus précis pour la définition d'exigences d'ajustements budgétaires conformes à l'analyse de la soutenabilité de la dette (ASD)

La proposition de réforme réduit, dans une certaine mesure, le flou autour des exigences d'ajustement budgétaire qui résulteraient de l'analyse de la soutenabilité de la dette (ASD). Dans ses orientations de réforme, la Commission estimait déjà que les plans budgétaires et structurels des États membres devraient garantir qu'« au plus tard à la fin de la période d'ajustement, la trajectoire de la dette sur 10 ans en l'absence de nouvelles mesures budgétaires est une trajectoire descendante plausible ou de maintien à des niveaux prudents ». Cependant, elle n'expliquait pas les modalités exactes pour y parvenir. L'**Annexe V** du nouveau règlement sur le volet préventif du Pacte de stabilité et de croissance, telle que présentée dans la proposition législative, cherche à définir plus précisément la méthodologie d'évaluation du respect de cette exigence. Tout d'abord,

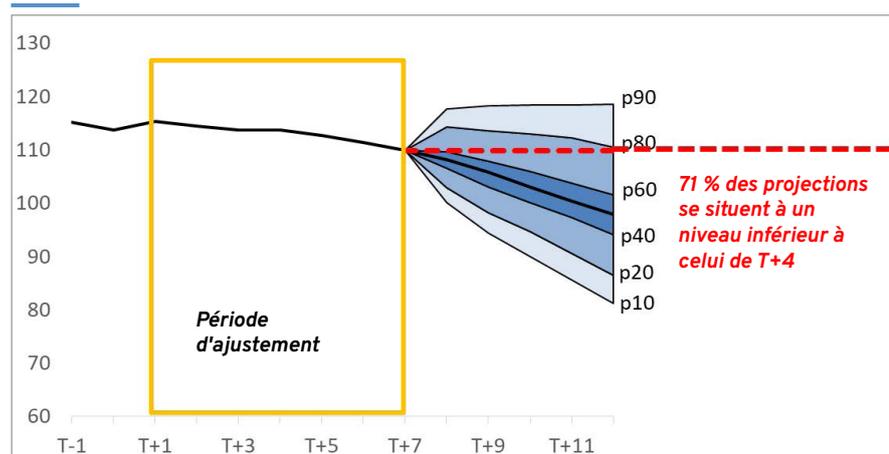
elle spécifie que la dette publique doit diminuer « selon les scénarios déterministes du cadre de projection de la dette publique à moyen terme de la Commission ». Ensuite, elle ajoute aussi l'exigence selon laquelle « le risque que le ratio de la dette publique ne diminue pas au cours des 5 années suivant la période d'ajustement du plan budgétaire et structurel national à moyen terme [soit] suffisamment faible. Ce risque est évalué à l'aide de l'analyse stochastique de la Commission ». Cette [analyse stochastique](#) repose sur une simulation commune d'un grand nombre de chocs, « fondée sur la volatilité historique de chaque économie et sur la corrélation des chocs ».

Allant au-delà de la proposition législative, la dernière édition du rapport sur la soutenabilité de la dette ([Debt Sustainability Monitor](#)), publiée en avril 2023, comportait certaines modifications à la lueur du débat actuel sur la réforme, notamment concernant le cadre à moyen et long terme de son analyse de la soutenabilité de la dette (ASD). Cependant, comme pour les orientations de réforme de la Commission de fin 2022, aucun des documents publiés par la Commission n'a fourni d'exemples concrets sur les véritables trajectoires d'ajustements budgétaires spécifiques à chaque pays qui découleraient d'exercices de l'analyse de la soutenabilité de la dette (ASD).

Heureusement, de nouvelles clarifications sur l'utilisation de l'analyse de la soutenabilité de la dette (ASD) et quelques illustrations de ses implications sur les exigences d'ajustement budgétaire ont été fournies lors de la dernière édition de la conférence annuelle du Comité budgétaire européen le 11 mai 2023, lors d'une [présentation](#) de Stéphanie Pamies (Chef d'unité – Soutenabilité des finances publiques à la DG ECFIN).

Tout d'abord, la représentante de la Commission a affirmé que la dette devrait baisser dans quatre des scénarios déterministes présentés dans le dernier rapport sur la soutenabilité de la dette ([Debt Sustainability Monitor](#)). Ces scénarios incluent ce qui est appelé le scénario de base, ainsi que deux tests de résistance (*stress tests*) et l'un des deux scénarios stratégiques. Les deux scénarios avec tests de résistance (*stress tests*) prennent en compte les risques budgétaires provenant (1) d'un différentiel de croissance des taux d'intérêt plus défavorable que prévu dans le scénario de base et (2) d'une agitation temporaire sur les marchés financiers. Enfin, le scénario stratégique inclus suppose un solde structurel primaire plus faible. L'ensemble de ces scénarios prend donc en compte des risques de détérioration par rapport au scénario de base.

Graphique 1. Dette: projections stochastiques autour de la trajectoire technique



▲ Source: Pamies (2023)

Ensuite, d'après l'analyse stochastique de la soutenabilité de la dette (ASD), la Commission a affirmé que conformément au rapport sur la soutenabilité de la dette 2022 ([Debt Sustainability Monitor 2022](#)), il existerait un

risque « assez faible » d'augmentation de la dette si la probabilité d'une baisse de la dette était égale ou supérieure à 70 % par rapport aux 2000 projections simulées et fondées sur un large éventail de chocs potentiels.

Le graphique 1 illustre cette exigence pour une trajectoire d'ajustement budgétaire d'un pays donné.

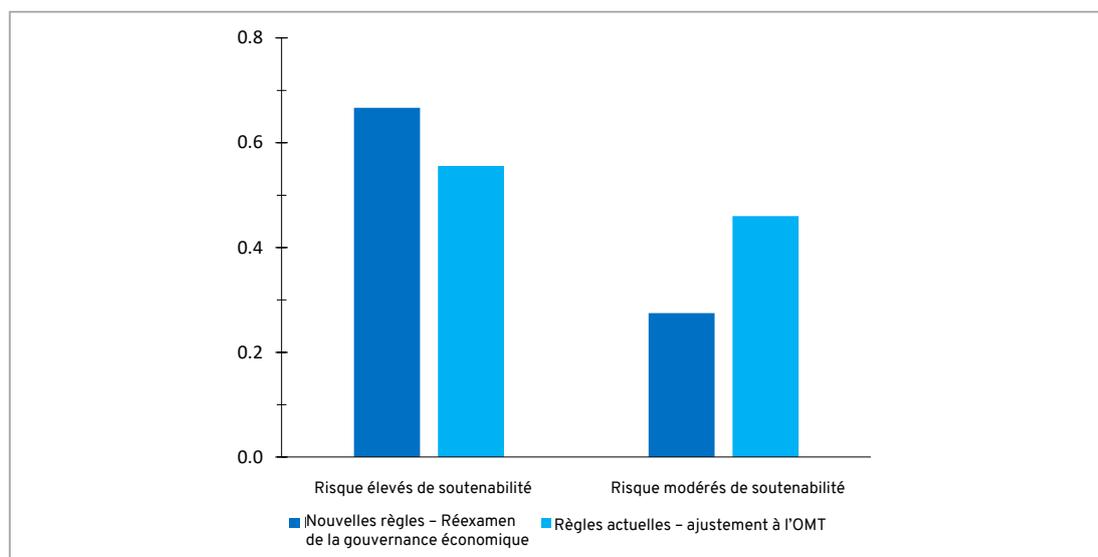
V • Illustrations concrètes des exigences d'ajustement budgétaire d'après la proposition législative

I EXIGENCES À L'ÉGARD D'UN PAYS DONNÉ

Troisièmement, et il s'agit là d'un point majeur, la présentation a également fourni quelques illustrations concrètes des incidences de la réforme du cadre budgétaire en matière d'exigences d'ajustements budgétaires, notamment pour les pays présentant des risques élevés ou modérés de soutenabilité. À cette fin, la présentation de la Commission a montré les exigences

d'ajustement budgétaire pour ce qui était considéré comme un « pays fortement endetté choisi au hasard » (les données présentées ressemblent étrangement à celles de la France), non seulement dans un plan budgétaire et structurel de quatre ans mais aussi dans sa version allongée à sept ans. La trajectoire technique conforme aux diverses nouvelles exigences de la réglementation se traduirait pour ce pays par **un effort budgétaire annuel de 0,65 % du PIB tout au long de la période d'ajustement de quatre ans**. Le recours à l'option d'allongement de la période nécessiterait une consolidation budgétaire annuelle de 0,4 % sur une période de sept ans. La présentation a également fourni des informations sur le taux de croissance des dépenses nettes requis, qui constituerait l'instrument opérationnel permettant de limiter les budgets annuels.

Graphique 2. Illustration des exigences d'ajustement budgétaire pour les États membres présentant des risques élevés et modérés de soutenabilité



I EXIGENCES POUR LES PAYS PRÉSENTANT DES RISQUES ÉLEVÉS ET MODÉRÉS DE SOUTENABILITÉ

Outre les « résultats spécifiques » d'un État membre donné, la représentante de la Commission a également présenté certaines exigences moyennes d'ajustements budgétaires pour les pays connaissant des risques élevés ou modérés de soutenabilité. Le graphique 2 montre les résultats découlant des règles de la proposition de nouveau volet préventif du PSC et propose une comparaison avec les exigences budgétaires de

l'actuel volet préventif. Comme le soulignent les données, **le nouveau cadre budgétaire de l'UE, davantage basé sur le risque, demanderait en réalité davantage de consolidation budgétaire annuelle que celle requise actuellement** par la règle d'ajustement à l'objectif budgétaire à moyen terme (OMT) du volet préventif, pour les États membres présentant des risques élevés de soutenabilité. Inversement, la réforme réduirait assez considérablement les exigences de consolidation budgétaire des pays présentant des risques modérés de soutenabilité.

Il faut noter que les exigences de consolidation budgétaire des pays très endettés seraient supérieures si l'analyse intégrait la règle de réduction d'1/20^{ème} de la dette actuellement inscrite dans le PSC. Mais parallèlement, il faut aussi indiquer que cette règle n'a pas connu d'application stricte, même avant la pandémie de Covid 19, en raison des conséquences macroéconomiques contre-productives attendues. Inversement, les exigences d'ajustement du déficit structurel pour se conformer à l'OMT (0,5 % sur une base annuelle jusqu'à l'atteindre) constituaient, *de facto*, la règle la plus importante du cadre budgétaire de l'UE avant l'apparition de la pandémie de Covid 19. Par conséquent, la Commission propose une comparaison « réaliste » entre l'ancien et le nouveau cadre budgétaire de l'UE.

VI • Les exigences d'ajustement budgétaire pour les pays fortement endettés restent élevées tandis que les pays faiblement endettés ont davantage de marge de manœuvre

Les illustrations présentées par la Commission soulignent donc que globalement, la proposition de nouveau cadre budgétaire de l'UE ne serait pas plus indulgente en pratique. En revanche, **le renforcement de la différenciation entre les pays présentant des risques de soutenabilité élevés, modérés et faibles** constituerait l'une des principales conséquences. Comme nous l'avons souligné, pour les pays présentant des risques élevés, les nouvelles exigences seraient même en réalité plus « ambitieuses » que celles existantes. La possibilité d'allongement du plan permettrait d'atténuer ce renforcement des exigences définies dans les règles, mais elle impliquerait la mise en œuvre de réformes et d'investissements supposés réduire les risques de soutenabilité. Sur la base du rapport sur la soutenabilité de la dette 2022 (*Debt Sustainability Monitor 2022*), ce sont **tout particulièrement la Belgique, la Croatie, l'Espagne, la France, la Grèce, l'Italie, le Portugal et la Slovaquie (en tant qu'États membres de la zone euro) qui seraient affectés par la proposition de réforme.**

VII • Le rôle des mécanismes de mise en œuvre de la consolidation budgétaire

Cependant, les exigences en termes de règles budgétaires ou chiffrées ne sont pas les seules pertinentes dans l'analyse de la rigueur ou de la flexibilité d'un cadre budgétaire ; la conception des mécanismes de mise en œuvre joue aussi un rôle très important. Quelle que soit la rigueur de ces règles budgétaires, si leur non-respect est sans conséquence, aucune contrainte budgétaire forte à l'encontre des responsables politiques n'est alors susceptible de voir le jour. À cet égard, **la proposition législative de la Commission vise largement à durcir le cadre global.** Cela s'explique principalement par le fait que le non-respect des nouveaux plans budgétaires et structurels, qui remplacent l'actuel volet préventif du PSC, est lié plus étroitement que précédemment au volet correctif, par le biais de l'ouverture d'une procédure de déficit excessif (PDE) basée sur la dette. Jusqu'à présent, si les exigences d'ajustements budgétaires étaient strictes, les moyens de mettre en œuvre efficacement le volet préventif de l'OMT étaient quant à eux limités. La législation relative au Six-Pack et au Pacte budgétaire a cherché à renforcer la mise en œuvre de l'OMT au niveau national en exigeant l'introduction de cadres budgétaires nationaux conformes à celui de l'UE. En l'absence de mécanismes de mises en œuvre supplémentaires, cela n'a pas été particulièrement probant, comment l'a montré [l'évaluateur de conformité du comité budgétaire européen](#).

VIII • Un renforcement majeur des mécanismes de mise en œuvre du PSC revisité

La **modification** du volet correctif du règlement du Conseil exige essentiellement des États membres qu'ils préparent et exécutent leurs budgets annuels conformément aux plans budgétaires et structurels à moyen terme, s'ils ne veulent pas risquer l'ouverture d'une procédure de déficit excessif basée sur la dette. Alors que le volet correctif du PSC a généralement été considéré comme efficace pour réduire les déficits publics par le biais de la procédure de déficit excessif basée sur le déficit, la proposition législative vise

à étendre cette logique aux niveaux élevés d'endettement. En présentant des trajectoires d'ajustement budgétaire plus réalistes que celles présentées par les précédentes règles budgétaires basées sur la dette, la Commission voit l'opportunité de renforcer la mise en œuvre de politiques budgétaires de réduction de la dette. Comme l'indique la proposition de modification du règlement, ce sont essentiellement les pays dont « la dette publique pose un défi important à l'État membre selon l'édition la plus récente du [rapport sur la soutenabilité de la dette] (*Debt Sustainability Monitor*) » qui sont susceptibles de faire face à une procédure de déficit excessif basée sur la dette, en considérant que ces défis constituent un « facteur clé » dans la décision d'ouvrir une telle procédure.

Au-delà de la procédure revisitée de déficit excessif basée sur la dette, **la proposition législative** développe également un modèle **qui renforce le « coût réputationnel »** pour les États membres **non respectueux des règles et qui rend les possibilités de sanction existantes plus opérationnelles**. À cette fin, la réforme offre d'une part un rôle plus large aux mécanismes du type « se conformer ou s'expliquer » (*comply-or-explain*) et aux institutions budgétaires nationales indépendantes. D'autre part, **elle réduit aussi l'ampleur des sanctions financières afin de rendre leur éventuelle mise en œuvre moins coûteuse financièrement et politiquement**. À titre d'exemple, pour la France, une amende individuelle pour non-respect des règles dans le cadre budgétaire existant s'élèverait au moins à 6 milliards d'euros et pourrait même atteindre 15 milliards d'euros. Dans le cadre du nouveau système, une amende individuelle ne pourrait pas dépasser 1,5 milliard d'euros, mais les montants pourraient s'additionner en cas de persistance du non-respect. La question reste ouverte de savoir si la Commission et les États membres seront véritablement prêts à utiliser cet instrument de sanction, mais la proposition de réforme en fait une menace plus crédible. Le projet de réaffectation des amendes au budget communautaire pourrait également créer des incitations plus fortes que précédemment à déclencher véritablement les sanctions financières.

• Conclusion : Les exigences d'ajustement budgétaires restent fortes, notamment pour les pays fortement endettés

Prise dans son ensemble, l'analyse présentée dans ce décryptage montre donc que, contrairement aux préoccupations de l'Allemagne et d'autres pays sceptiques, les exigences d'ajustement budgétaire du PSC resteraient strictes, notamment pour les pays fortement endettés. Cette approche, basée sur l'analyse de la soutenabilité de la dette (ASD) et complétée par plusieurs garanties communes, exigerait en fait une forte consolidation budgétaire des pays présentant des risques de soutenabilité élevés, tout en offrant davantage de marge de manœuvre aux États membres présentant des risques de soutenabilité de la dette moins élevés. Concernant la mise en œuvre des règles, des exigences d'ajustement budgétaire plus réalistes ainsi que le renforcement de la procédure de déficit excessif basée sur la dette permettront sans doute d'améliorer la conformité aux règles dans tous les États membres.

Cette approche plus différenciée constituerait une amélioration majeure par rapport au cadre existant, qui combinait des exigences de consolidation contre-productives sur le plan macro-économique pour les pays fortement endettés et des exigences strictes de déficit structurel inutiles pour les pays faiblement endettés. Une différenciation marquée de chaque pays contribuerait à augmenter la convergence macro-économique à long terme, dans la mesure où des politiques budgétaires moins restrictives dans les pays faiblement endettés pourraient avoir des répercussions positives sur la croissance et faciliter la réduction de la dette des pays fortement endettés.

■ LE PROCESSUS DE RÉFORMES POURRAIT ÉCHOUER NON SEULEMENT À CAUSE DE L'ALLEMAGNE, MAIS AUSSI À CAUSE DE PAYS FORTEMENT ENDETTÉS

Compte tenu des exigences d'ajustement budgétaire « ambitieuses » pour les pays présentant des risques élevés de soutenabilité et de la conception d'une approche fondamentalement plus différenciée, les États membres sceptiques à l'égard de la réforme

devraient être prudents lorsqu'ils poussent à un durcissement des règles budgétaires sur la base de comparaisons chiffrées communes. Si l'Allemagne a jusqu'à présent été le principal détracteur de la proposition de réforme du PSC de la Commission, ce sont les pays les plus endettés qui pourraient finalement s'opposer à la réforme. Dans ce cas, si l'UE devait revenir au cadre budgétaire existant de l'UE, suspendu temporairement en raison de la pandémie de Covid 19 et de la crise des prix de l'énergie, cela créerait en pratique un vide en termes de règles budgétaires communautaires. Dans de nombreux États membres, le PSC actuel a perdu sa légitimité tandis que la

Commission chercherait à éviter de revenir à une application plus stricte des règles dans une situation dans laquelle les niveaux de dette publique de nombreux États membres sont considérablement plus élevés qu'avant 2020, ce qui rendrait d'importants volets du PSC actuel inadaptés. Les deux parties au débat sur la réforme devraient alors veiller mutuellement à ne pas faire échouer le processus de réforme. Sinon, il pourrait en résulter une non-coordination des politiques budgétaires et une augmentation des divergences entre États membres, alors que c'est le contraire qui est recherché.

Directeur de la publication: Sébastien Maillard • La reproduction en totalité ou par extraits de cette contribution est autorisée à la double condition de ne pas en dénaturer le sens et d'en mentionner la source • Les opinions exprimées n'engagent que la responsabilité de leur(s) auteur(s) • L'Institut Jacques Delors ne saurait être rendu responsable de l'utilisation par un tiers de cette contribution • Traduction de l'anglais Mathilde Durand • Édition: Anne-Julia Manaranche • © Institut Jacques Delors

Institut Jacques Delors

Penser l'Europe • Thinking Europe • Europa Denken
18 rue de Londres 75009 Paris, France • www.delorsinstitute.eu
T +33 (0)1 44 58 97 97 • info@delorsinstitute.eu



Ce projet reçoit des financements du programme Citizens, Equality, Rights and Values Programme (CERV) de la Commission européenne sous le numéro Project 101051576 – IJD 2022.