



### Vers un nécessaire renouveau des règles budgétaires en Europe : la proposition de la Commission européenne

Devant le consensus des économistes sur le besoin de faire évoluer le cadre de gouvernance de l'Union européenne (UE), la Commission européenne a profité de la suspension des règles budgétaires pour réfléchir à un projet de réforme. Suite à sa proposition de novembre 2022, la Commission a publié le 26 avril 2023 des projets de textes législatifs qui pourraient entrer en vigueur début 2024, après accord avec les parties prenantes. L'objectif principal est de garantir la soutenabilité des dettes publiques tout en préservant la possibilité de stabilisation macroéconomique. La Commission a pour ambition de doter l'UE de mécanismes simples, compréhensibles de tous et efficaces grâce à des recommandations différenciées et économiquement pertinentes. La réussite du système repose sur son appropriation par les États membres et sur une bonne coordination des politiques macrobudgétaires et monétaire, favorables à la croissance et à l'investissement. Cet article analyse les arbitrages que la Commission a dû faire et les domaines qu'elle a choisi de ne pas aborder.

**Carine BOUTHEVILLAIN, Sandra DEBU**  
Direction des politiques européennes et multilatérales  
Service des relations européennes

Codes JEL  
E02, E63,  
H63

**4 ans**

la durée de l'ajustement budgétaire, proposée par la Commission européenne pour conduire à la baisse du ratio de dette

**31 décembre 2023**

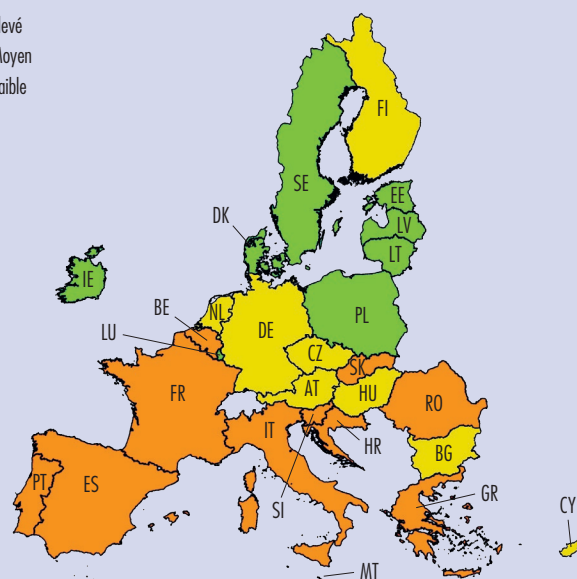
la fin de l'activation de la clause dérogatoire générale autorisant des écarts temporaires par rapport aux exigences budgétaires normales adressées aux États membres de l'UE

**95 %**

le ratio moyen de dette publique sur PIB dans la zone euro, en 2021

**Risques de soutenabilité à moyen terme de la dette publique dans l'Union européenne, en 2021**

Élevé  
Moyen  
Faible



Source : Commission européenne (2022).



Les règles budgétaires inscrites dans le Pacte de stabilité et de croissance (PSC) ne sont plus satisfaisantes : insuffisamment efficaces et peu adaptées au contexte économique actuel, elles doivent être largement révisées. Cette nécessité de réforme fait l'objet d'un large consensus parmi les économistes (Bénassy-Quéré, 2022 ; Blanchard *et al.*, 2022 ; Cahen et Larosière, 2022 ; Martin *et al.*, 2021).

### 1 Un renouveau indispensable des règles budgétaires européennes

La discipline budgétaire est indispensable dans une union monétaire comme l'Union européenne (UE), du fait des externalités négatives que produirait une crise de la dette sur les autres pays membres. Dès lors que les politiques budgétaires sont définies au niveau national, une coordination est nécessaire pour construire le meilleur dosage macroéconomique (ou *policy mix*, politiques budgétaires nationales et politique monétaire unique) et réduire les risques de crise systémique en garantissant la soutenabilité des dettes publiques des États membres. L'interdiction de tout financement monétaire en UE contraint à prévenir, par une politique budgétaire prudente, le défaut de paiement d'un pays fragilisé. Un cadre de gouvernance adapté au niveau de la zone permet ainsi de préserver la monnaie unique, tout en soutenant la croissance de moyen terme.

En outre, et c'est sans doute l'élément le plus important du point de vue d'une banque centrale, des finances publiques saines permettent d'éviter les risques de dominance budgétaire, situation dans laquelle les décisions de politique monétaire se trouveraient contraintes pour garantir la solvabilité des gouvernements (Barthélémy *et al.*, 2021). La banque centrale devrait alors arbitrer entre soutenabilité des dettes nationales et stabilité monétaire, ce qui n'est pas son mandat. Par exemple, lorsque la banque centrale doit augmenter les taux d'intérêt pour stabiliser l'inflation, son action accroît *de facto* la charge de la dette publique, ce qui peut avoir un effet déstabilisant sur une dette publique très élevée. Deux risques sont alors à craindre : soit la dette publique devient insoutenable, soit la banque

centrale renonce à son objectif d'inflation, deux issues non souhaitables. Les règles budgétaires européennes<sup>1</sup> visent à prévenir une telle situation.

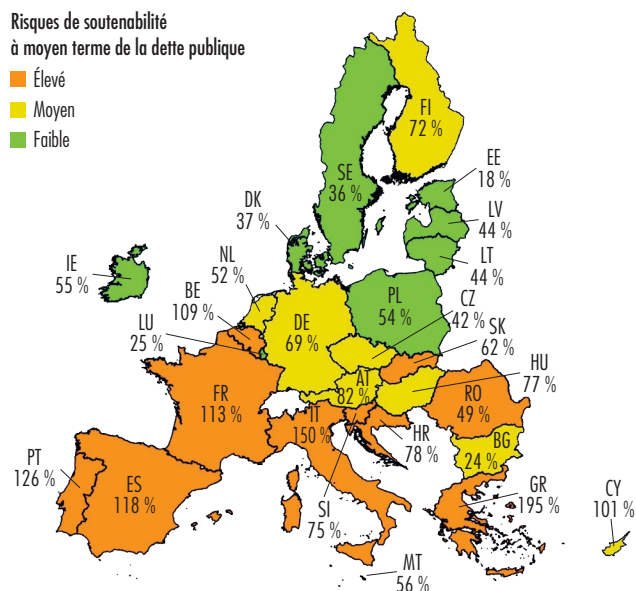
Mais les règles budgétaires actuelles n'ont joué qu'imparfaitement leur rôle d'encadrement des politiques budgétaires nationales. Elles présentent en effet des défauts bien identifiés : complexité, faible transparence, recours à des variables inobservables, procyclicité, efficacité très relative, faible appropriation par les États membres, soutien insuffisant à l'investissement, coordination imparfaite entre États (Schmidt et Sigwalt, 2022).

Par ailleurs, le contexte actuel marqué par des dettes élevées (cf. carte), une forte hétérogénéité budgétaire et macroéconomique entre les États membres et une grande incertitude géopolitique, invite à réévaluer la pertinence d'un cadre de gouvernance devenu inadapté.

### Risques de soutenabilité à moyen terme de la dette publique et niveaux actuels des ratios de dette sur PIB dans l'Union européenne, en 2021

Risques de soutenabilité à moyen terme de la dette publique

- Élevé
- Moyen
- Faible



Lecture : Les couleurs montrent le degré de risque qui pèse sur la soutenabilité de la dette en 2021, les valeurs sont celles du ratio de dette publique brute (au sens de Maastricht) en 2021. Une dette faible peut présenter de forts risques de soutenabilité (Roumanie), une dette supérieure à 60 % peut présenter un risque modéré de non-soutenabilité (Autriche).  
Sources : Commission européenne (2022), Eurostat.

<sup>1</sup> Les États membres disposent également de règles nationales, compatibles et surtout complémentaires avec les règles européennes.



La suspension des règles actuelles jusqu'à fin 2023 (cf. encadré 1) donne une fenêtre d'opportunité pour se doter d'un nouveau cadre. De nombreuses propositions ont été faites, notamment par plusieurs institutions, dont la Commission européenne, qui a publié ses projets de textes législatifs le 26 avril 2023, en reprenant largement sa proposition initiale de novembre 2022. Toutefois des garanties supplémentaires que les ajustements budgétaires seront réalisés ont été ajoutées (cf. encadré 3 *infra*).

Cet article analyse cette proposition en mettant notamment en évidence les arbitrages que la Commission a dû faire entre plusieurs objectifs ou options. La Commission cherche à assurer la soutenabilité des dettes à long terme tout en préservant la possibilité de stabilisation macroéconomique à court terme, sans risquer d'ajustement budgétaire pro-cyclique. Elle s'efforce de combiner des mécanismes simples, transparents, compréhensibles de tous, ce qui est un objectif nécessaire, mais ambitieux. Elle vise aussi à rendre leur mise en œuvre efficace grâce à des recommandations « sur mesure », pertinentes économiquement, tout en évitant le risque de contournement de la règle. Enfin, l'acceptation et l'appropriation des règles étant indispensables pour la réussite du système, la Commission veut impliquer les États membres pour parvenir à une cohérence d'ensemble et à une bonne coordination des politiques macrobudgétaires et monétaire, favorables à la croissance et l'investissement. Parvenir à remplir tous ces objectifs est un véritable défi.

## 2 La Commission européenne propose un nouveau cadre de gouvernance qu'elle estime plus transparent, plus simple et plus intégré

Dans le cadre de gouvernance actuel, les domaines budgétaire, macroéconomique et plus récemment de l'investissement public de long terme sont traités quasi séparément (cf. schéma 1 *infra*). Le volet budgétaire (PSC) s'est complexifié au fil du temps, avec l'ajout de flexibilités et d'exceptions à la règle pour répondre à des circonstances particulières. L'appui sur des règles quantitatives très controversées et le défaut d'appropriation par les États membres ont limité l'efficacité du système. Le volet macroéconomique (procédure concernant les

### ENCADRÉ 1

#### La clause dérogatoire générale

La clause dérogatoire générale (*escape clause*) a été introduite en 2011 dans le « six-pack » réformant le Pacte de stabilité et de croissance (PSC), après la crise financière. La clause ne suspend pas les procédures du PSC mais autorise des écarts temporaires par rapport aux exigences budgétaires normales adressées aux États membres. Ces écarts doivent être dus à la réponse à une situation de crise généralisée provoquée par un grave ralentissement économique en zone euro ou en Union européenne. Ils ne doivent toutefois pas compromettre la viabilité budgétaire à moyen terme.

Le 20 mars 2020, la Commission européenne a activé cette clause pour la première fois depuis sa création, afin de permettre aux États membres de répondre à la crise sanitaire engendrée par la Covid-19. Initialement prévue pour fin 2022, la désactivation de la clause a été décalée d'un an, en réaction aux conséquences économiques de l'invasion de l'Ukraine par la Russie. Ce report permet également de disposer de plus de temps pour trouver un accord sur la réforme des règles budgétaires en vigueur. Le processus de réforme a été relancé à l'automne 2021 avec pour objectif de mettre en place de nouvelles règles pour l'année fiscale 2023. C'est désormais début 2024 que de nouvelles règles s'appliqueraient, si les États membres parviennent à un compromis.

déséquilibres macroéconomiques, PDM) a manqué de coordination et malgré une mise en œuvre partielle pour certains États membres – certains corrigeant leurs déséquilibres par des réformes structurelles, d'autres se montrant moins déterminés à le faire –, aucune procédure pour déséquilibres excessifs n'a jamais été ouverte. En revanche, la facilité pour la reprise et la résilience (FRR) – principal instrument du plan de relance européen de 2020 (NextGenerationEU, NGEU) pour gérer l'après-pandémie et faciliter la double transition numérique et écologique – a bien fonctionné, au point de servir d'inspiration pour la communication<sup>2</sup> de la Commission européenne sur la réforme du cadre de gouvernance, publiée le 9 novembre 2022.

2 <https://economy-finance.ec.europa.eu/>



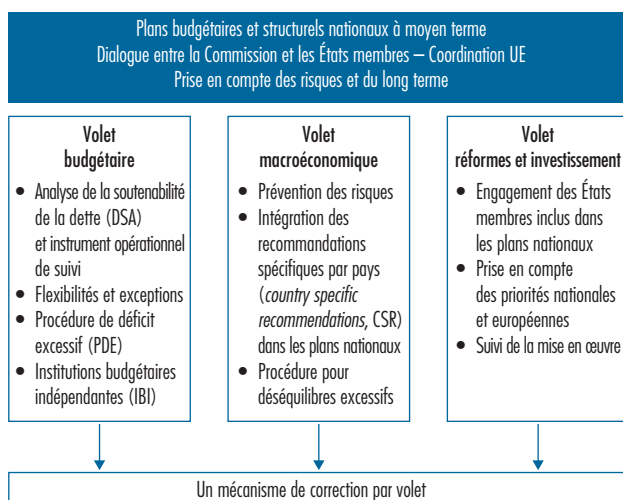
### S1 Le cadre de gouvernance économique actuel dans l'Union européenne

Pacte de stabilité et de croissance (PSC)	Procédure concernant les déséquilibres macroéconomiques (PDM)	Facilité pour la reprise et résilience (FRR)
<ul style="list-style-type: none"> <li>• Seuils de 3 % et 60 %</li> <li>• Plusieurs règles quantitatives</li> <li>• Flexibilités et exceptions</li> <li>• Procédure de déficit excessif (PDE)</li> <li>• Sanctions</li> <li>• Institutions budgétaires indépendantes (IBI)</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Tableau de bord</li> <li>• Analyse approfondie (<i>in depth review</i>, IDR)</li> <li>• Recommandations spécifiques par pays (<i>country specific recommendations</i>, CSR)</li> <li>• Procédure pour déséquilibres excessifs</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Pièce maîtresse de NextGenerationEU (NGEU)</li> <li>• Plans nationaux adoptés par le Conseil de l'Union européenne</li> <li>• Conditionnalité macroéconomique (transition numérique et écologique)</li> </ul>

Source : Illustration des auteurs.

La proposition de réforme du cadre de gouvernance économique de l'UE est fondée sur le renforcement des interactions entre les États membres et la Commission, et la recherche d'une meilleure coordination dans l'Union (cf. schéma 2). Le cadre budgétaire, le volet de surveillance macroéconomique et les projets de réformes et d'investissement seraient cette fois traités en un seul bloc : le plan budgétaire et structurel national à moyen terme. Celui-ci s'appuierait sur une analyse des risques et sur la prise en compte des stratégies de long terme. Trois mécanismes de correction distincts, correspondant aux trois volets couverts par le plan national (budgétaire, macroéconomique et structurel) coexisteraient.

### S2 Le nouveau cadre de gouvernance économique proposé par la Commission européenne



Note : UE, Union européenne.

Source : Illustration des auteurs.

Le volet macroéconomique serait peu modifié par rapport aux règles actuelles. **Néanmoins, l'accent serait davantage mis sur les risques et la prévention.** En cas de non-corrrection des déséquilibres macroéconomiques mis en évidence par un examen approfondi, l'activation de l'actuelle procédure pour déséquilibres excessifs demeurerait afin que l'État membre défaillant présente un plan de moyen terme révisé intégrant des mesures correctives.

Par ailleurs, en cas de défaut sur le volet structurel (absence de mise en œuvre des réformes et des investissements annoncés), un nouvel instrument de correction pouvant mener à un ajustement budgétaire plus strict serait activé par la Commission européenne.

Les modifications les plus substantielles concerneraient le volet budgétaire. L'ambition principale est de simplifier le cadre en le faisant reposer désormais sur **un indicateur opérationnel unique, un agrégat de dépenses publiques primaires nettes** (cf. encadré 2 *infra*), choisi car entièrement à la main des gouvernements. L'ajustement budgétaire retranscrit dans la trajectoire des dépenses publiques a pour objectif de mettre le ratio de dette des pays dont l'endettement est supérieur à 60% du PIB sur un sentier de réduction individuelle, plausible et continue. **La détermination de la trajectoire visée serait centrée sur une analyse globale de la soutenabilité de la dette** (DSA, *debt sustainability analysis*). La Commission développera cette analyse à l'aide d'un large jeu d'hypothèses et évaluera l'évolution des ratios de dette à un horizon de dix ans au moins après la fin de la période d'ajustement de quatre ans. Elle en déduira l'intensité de l'effort budgétaire nécessaire pour que le ratio de dette commence à diminuer dans au moins 70% des cas envisagés dans les projections.

La Commission propose un mécanisme en trois phases. Son objectif est d'améliorer l'appropriation nationale du nouveau cadre de gouvernance européen et de pousser les gouvernements des États membres à se projeter dans des stratégies de moyen terme :

- **La Commission fournirait des trajectoires de référence de dépenses sur quatre ans** (ou sept ans pour les pays dont la dette présente un risque modéré), rendues publiques, pour chaque État membre ;



- L'État membre, avec l'avis consultatif de son institution budgétaire indépendante (IBI<sup>3</sup>), **soumettrait ensuite à la Commission un plan budgétaire et structurel national à moyen terme incluant une trajectoire de dépenses sur quatre ans<sup>4</sup>, des mesures macroéconomiques corrigeant ses déséquilibres, et des réformes et investissements publics de long terme** ;
- Une fois un consensus trouvé entre la Commission et l'État membre, **le Conseil de l'UE adopterait le plan**. Celui-ci, à l'inverse des programmes pluriannuels actuels qui ne sont qu'indicatifs, deviendrait alors contraignant pour le gouvernement concerné. Le plan constituerait un engagement formel, non révisable pendant quatre ans, sauf circonstances exceptionnelles.

En cas de déviation de la trajectoire de dépenses, l'activation d'une procédure de déficit excessif (PDE) serait toujours possible, soit sur le critère de déficit (si celui-ci est supérieur à 3% du PIB), soit sur le critère de dette, si la trajectoire d'ajustement des dépenses observée ne suivait pas, sans élément explicatif, la trajectoire prédéfinie. Dans ce second cas, la procédure dépendrait de la situation du pays :

- Pour les États dont la dette représenterait un défi « substantiel » (*substantial challenge*) sur leur dette publique, une déviation par rapport à la trajectoire de dépenses préalablement approuvée provoquerait « par défaut » le déclenchement d'une PDE ;
- Pour les États dont la dette représenterait un défi « modéré » sur leur dette publique, une déviation pourrait conduire à une PDE en cas de « violation manifeste » de la trajectoire.

Outre l'obligation de redressement vers la trajectoire prédéfinie, l'État membre pourrait subir des **sanctions financières** (moins élevées mais plus fréquentes qu'actuellement) et de réputation (audition des ministres des Finances devant le Parlement européen). De plus, il pourrait perdre temporairement l'accès aux fonds

structurels et aux financements de la FRR. Un autre effet secondaire négatif de ce dispositif serait, pour les pays dont la soutenabilité de la dette représente un défi substantiel, la perte d'accès à l'instrument de protection de la transmission (IPT), créé en juillet 2022 par le Conseil des gouverneurs de la Banque centrale européenne (BCE), dont l'accès est conditionné au respect du cadre budgétaire de l'UE, en particulier à l'absence d'ouverture d'une PDE.

### 3 Le positionnement de la Commission dans le débat académique et institutionnel sur la réforme du cadre de gouvernance

Le projet de la Commission reprend partiellement les recommandations formulées récemment par de nombreux économistes et institutions internationales.

D'une part, **les valeurs de référence de 3% (de déficit public) et de 60% (du ratio de dette)** inscrites au protocole 12 du traité sur le fonctionnement de l'Union européenne (TFUE) seraient conservées : un déficit de plus de 3% déclencherait toujours l'ouverture d'une PDE ; la cible de 60% resterait une valeur de convergence des ratios de dette, **mais à un horizon éloigné, individualisé et non explicite**. Le renoncement à définir un horizon clair de convergence des ratios de dette a donné lieu à de nombreuses critiques. **Le seuil de 60% n'a plus aucun rôle, en particulier opérationnel**, dans la proposition de la Commission, notamment pour motiver l'ouverture d'une PDE. C'est la trajectoire décroissante du ratio de dette qui est souhaitée. Enfin, la règle d'ajustement par vingtième des dettes publiques, inscrite dans le traité sur la stabilité, la coopération et la gouvernance (TSCG), serait abandonnée. Dans d'autres propositions, la cible de 60% constitue toujours l'ancrage de long terme pour la réduction de la dette publique (Comité budgétaire européen [CBE], 2020 ; Conseil d'analyse économique [CAE], 2021 ; Banque centrale européenne [BCE], 2022). Certains (Mécanisme européen de stabilité [MES], 2021<sup>5</sup>) proposaient de modifier cette valeur de référence à 100% pour se rapprocher de la moyenne actuelle des ratios de dette en zone euro (95% en 2021).

3 En France, il s'agit du Haut Conseil des finances publiques.

4 Extensible à sept ans en cas de réformes ou d'investissements qui permettent d'améliorer la soutenabilité de la dette et qui s'inscrivent dans les priorités européennes, notamment concernant la transition numérique et écologique.

5 Francová et al. (2021), « EU fiscal rules: reform considerations », *Discussion Paper Series*, n° DP17, Mécanisme européen de stabilité (MES), octobre. Par commodité, nous parlons un peu plus bas de « proposition du document de travail publié par le MES », proposition qui apparaît sous le sigle MES (2021) dans le schéma 3.





### ENCADRÉ 2

#### L'agrégat de dépenses retenu dans la proposition de la Commission européenne

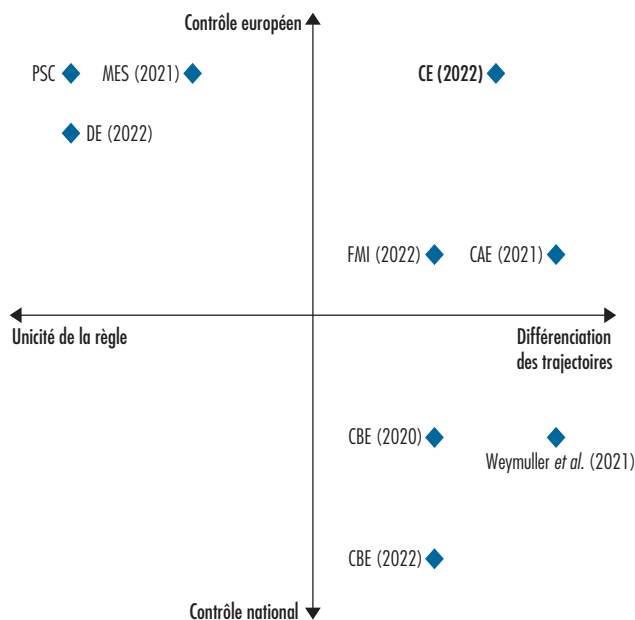
L'instrument opérationnel unique choisi est un agrégat de dépenses publiques nettes des intérêts, de la composante cyclique des dépenses de chômage et des mesures discrétionnaires en recettes. Il s'agit du même agrégat que celui qui est utilisé actuellement dans le volet préventif du Pacte de stabilité et de croissance (PSC).

Les dépenses publiques sont corrigées en leur soustrayant :

- Les intérêts payés au titre de l'endettement passé, c'est-à-dire la charge de la dette ;
- La part cyclique des dépenses de prestations chômage, une variable inobservable qui isole la part des prestations chômage dues aux fluctuations du cycle économique ;
- Les mesures de recettes discrétionnaires, c'est-à-dire l'impact des changements de la fiscalité, qui augmentent ou diminuent les recettes publiques. Autrement dit, l'agrégat de dépenses retenu ne tient pas compte des dépenses financées par de nouvelles recettes.

D'autre part, le nouveau cadre serait construit sur un **instrument opérationnel unique**, un **agrégat de dépenses publiques** (cf. encadré 2) dans la veine de nombreuses publications récentes (CAE, 2021 ; MES, 2021 ; BCE, 2022). Cet instrument se substituerait aux indicateurs multiples du cadre actuel, qui reposaient largement sur des variables inobservables (écart de production, solde structurel<sup>6</sup>, etc.), et susceptibles d'interprétations divergentes. Cet indicateur serait en principe plus facilement mesurable et pilotable par les gouvernements. Toutefois, son usage par la Commission se distingue des autres propositions : la Commission le déterminerait de telle sorte qu'il garantisse qu'à la suite de l'ajustement initial (de quatre ans pour les pays fortement endettés, sept ans pour ceux dont les dettes sont plus modérées), le ratio de dette amorce une trajectoire décroissante d'au moins dix ans. D'autres propositions privilégient le recours à un plafond de dépenses qu'il conviendrait de ne pas dépasser (par exemple, en bornant la croissance des dépenses primaires à celle de la croissance du PIB de moyen terme). Le maintien de seuils automatiques communs sur le déficit, la dette ou les dépenses publiques est au cœur des débats qui divisent les pays qui privilégient la discipline budgétaire et ceux qui souhaitent plus de flexibilité et d'adaptation aux circonstances.

#### S3 Positionnement de la proposition de la Commission européenne par rapport à celles d'autres organismes



Source : Illustration des auteures.

Note : PSC, Pacte de stabilité et de croissance ; MES, Mécanisme européen de stabilité ; CE, Commission européenne ; DE, ministère allemand de l'Économie et de la Protection du climat ; FMI, Fonds monétaire international ; CAE, Conseil d'analyse économique ; CBE, Comité budgétaire européen.

<sup>6</sup> Le solde budgétaire structurel est la différence entre les recettes et les dépenses publiques corrigées des effets imputables au cycle économique (mesuré par l'écart de croissance) et aux événements ponctuels. Dans les règles actuelles du PSC, il est demandé aux États membres soumis à une PDE de réduire graduellement leur solde budgétaire structurel.



La Commission se positionne de façon originale dans la prise en considération des situations individuelles des États membres ainsi que dans la mise en œuvre du contrôle dans le nouveau cadre de gouvernance (cf. schéma 3).

**Le nouveau cadre proposé par la Commission différencierait les trajectoires de dettes souveraines.** En effet, la diversité des situations budgétaires initiales des États membres soulève la question de la pertinence d'une trajectoire unique pour réduire les ratios de dette publique (cf. schéma 3, axe horizontal). La Commission construirait par conséquent des trajectoires de dépenses assurant avec une haute probabilité la baisse du ratio de dette de chaque pays sur la base d'une analyse de la soutenabilité de la dette (DSA). **Ainsi, ce ne serait plus une cible numérique de ratio de dette qui serait visée, mais une trajectoire décroissante à moyen terme, variable selon les pays. Cette approche se distingue donc d'autres propositions** qui prônent par exemple une modulation des vitesses d'ajustement vers un ancrage commun (CBE, 2020) défini la plupart du temps par une cible de ratio de dette à 60%. D'autres organismes privilégient une différenciation des cibles de dette entre les États membres (CAE, 2021). D'autres encore préfèrent le maintien d'une règle unique (même cible, même vitesse d'ajustement) dans le même esprit que les textes du PSC actuel (ministère de l'Économie allemand, 2022 ; MES, 2021).

**S'agissant du contrôle ex post du respect de la règle,** qui peut être effectué par des institutions européennes ou par des institutions nationales (on évalue sur cet axe vertical le positionnement institutionnel de ce contrôle, et non son intensité), **la Commission entend conserver un rôle central au sein du dispositif,** à l'image du système actuel et de la proposition inscrite dans le document de travail publié par le MES. Les interactions bilatérales avec les États membres seraient intensifiées notamment dans la définition des plans nationaux à quatre ans et tout au long du semestre européen. Le rôle des institutions budgétaires nationales indépendantes (IBI) ne serait en revanche que partiellement renforcé (évaluation pour le gouvernement national des hypothèses macroéconomiques des plans nationaux et suivi annuel de leur mise en œuvre pour la Commission) et resterait consultatif. À l'inverse, de nombreuses autres propositions plaident pour un rôle plus important et prescriptif de ces structures nationales (Fonds monétaire international, 2022 ; CBE, 2022) ou du Comité budgétaire européen (DE, 2022 ; CAE, 2021).

## 4 Les principaux apports de la proposition de la Commission

### Concilier la soutenabilité des dettes à long terme et la stabilisation macroéconomique à court terme

Une règle budgétaire efficace doit être suffisamment contraignante pour obliger les États membres à intégrer les dynamiques de long terme dans leur stratégie budgétaire, et suffisamment souple pour permettre à la politique budgétaire d'amortir les chocs, notamment asymétriques à court terme (cf. schéma 4 *infra*).

La soutenabilité suppose le retour à un niveau de dette qui permette de garder la confiance des créanciers de l'État membre et de financer des dépenses d'avenir. **La prise en compte du long terme se traduit dans la proposition de la Commission par l'individualisation des trajectoires de dépenses et de dette.** La difficulté sera de bien calibrer dans les plans budgétaires et structurels à moyen terme l'effort et la vitesse de réduction du ratio de dette requis. Le caractère « mordant » ou « laxiste » de la règle vis-à-vis de l'objectif de long terme dépendra des détails calculatoires qui présideront à la mise en œuvre de l'analyse de la soutenabilité de la dette (DSA), et, comme c'est le cas actuellement, de la négociation entre la Commission et les États membres sur l'appréciation du respect des trajectoires et des engagements macroéconomiques.

À court terme, les règles doivent éviter la mise en œuvre de politiques budgétaires déstabilisantes pour la zone euro dans son ensemble, tout en permettant la mise en œuvre des choix démocratiques nationaux et l'ajustement de court terme aux chocs, notamment asymétriques. En particulier, il convient d'éviter que les règles contraignent les États membres à faire des ajustements budgétaires au moment où il faudrait au contraire soutenir la reprise économique. Il ne s'agit pas non plus, à l'inverse, d'empêcher la reconstitution de leurs marges de manœuvre budgétaires lors d'une période d'activité dynamique. Pour cela, **la Commission propose que la trajectoire de dépenses pendant quatre ans soit figée,** quelle que soit la conjoncture en vigueur. On peut néanmoins s'interroger sur la robustesse de cette règle à l'épreuve des changements de gouvernement dans les États membres ou dans des circonstances nationales ou globales défavorables.



### S4 Concilier les objectifs de soutenabilité de la dette et de stabilisation macroéconomique

#### Objectif de long terme

##### Moyens :

- Outil d'analyse commun (analyse de la soutenabilité de la dette, DSA), validé par les États membres
- Adaptation à des situations initiales différenciées
- Choisir le bon horizon et le bon délai de correction

#### Politique de court terme

##### Moyens :

- Utiliser les marges de manœuvre sans les dépasser
- Éviter la procyclicité par une trajectoire d'ajustement non modifiable
- Seuil de déficit public à 3 %



Source : Illustration des auteurs.

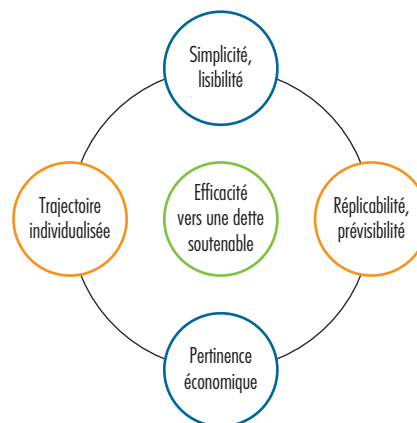
### Ne pas sacrifier l'efficacité du système à un excès de simplicité et d'individualisation

L'efficacité du nouveau cadre budgétaire ne pourra être garantie que si la règle remplit deux ensembles de conditions (cf. schéma 5) :

- Être plus simple et lisible que le cadre actuel, mais non simpliste, afin que les recommandations restent pertinentes économiquement ;
- Être adaptée aux situations individuelles des États membres mais demeurer prévisible et reproductible afin de garantir l'équité entre États membres (chaque pays doit avoir la garantie d'être considéré avec le même degré d'exigence ou de flexibilité que les autres) et l'acceptabilité des recommandations (la constance de la chaîne logique entre l'évaluation et les recommandations qui en découlent participe à convaincre l'État du bien-fondé des recommandations de la Commission) .

La Commission proposerait à chaque État membre une trajectoire de dépenses publiques de référence assurant une réduction de son ratio de dette à moyen terme. Cet agrégat de dépenses a pour avantage d'être pilotable par le gouvernement et compréhensible par le public. Le fait de fonder cette trajectoire sur une analyse de la soutenabilité de la dette (DSA) devrait permettre, en théorie, que les

### S5 Des arbitrages nécessaires pour viser l'efficacité du système



Source : Illustration des auteurs.

ajustements demandés à chaque pays prennent en compte l'ensemble de l'information économique disponible. Cependant, la DSA repose sur des calculs complexes et souvent débattus, notamment parce qu'elle fait appel à de nombreuses hypothèses et à des variables inobservables, comme la croissance potentielle<sup>7</sup>. Mais la Commission estime pouvoir en **garantir a minima la lisibilité et la transparence** en publiant l'ensemble des méthodes et des paramètres utilisés, notamment afin que les États membres puissent répliquer ses analyses. Il s'agit d'éviter ainsi des soupçons de traitement inéquitable et de permettre une discussion transparente sur les ajustements exigés de chaque État membre.

### L'appropriation nationale, garante de la mise en œuvre effective du cadre ?

La faible appropriation par les États membres des exigences de responsabilité budgétaire a été largement identifiée comme le point d'achoppement central du système actuel. L'absence de réelle volonté politique de respecter les règles a conduit à l'instrumentalisation des flexibilités et exceptions du cadre existant, le rendant partiellement inopérant. La Commission tente explicitement de résoudre cette difficulté en proposant **une approche ascendante fortement individualisée** (plans budgétaires et structurels à moyen terme, et priorités d'investissements et de réformes définis par les États membres), selon

<sup>7</sup> La méthodologie de la DSA est déjà connue : il s'agit de celle qui est utilisée par la Commission pour ses analyses de la situation budgétaire des États membres (cf. Commission européenne, 2014). L'utilisation d'un grand nombre d'hypothèses et de variables macroéconomiques de court et long terme pour ce calcul peut conduire, selon leurs trajectoires, à des résultats et conclusions très variables. À noter que d'autres institutions, comme la BCE ou le FMI, ont développé leur propre méthodologie pour leur DSA.





une logique proche de la facilité pour la reprise et la résilience (FRR). **L'accent mis sur le dialogue à toutes les étapes du processus** (définition des plans, suivi de la mise en œuvre), dans le cadre du semestre européen, devrait également favoriser une meilleure appropriation par les gouvernements de la nécessité des ajustements. Cette approche suscite néanmoins un certain nombre de craintes : d'abord que l'intensification des discussions bilatérales entre les États membres et la Commission ouvre la voie à un traitement inéquitable ; ensuite que de la place accordée aux incitations « positives » résulte un cadre insuffisamment contraignant *in fine*.

### 5 Limites et compléments nécessaires à la proposition

Si la proposition de la Commission comporte des atouts indéniables, comme la recherche d'appropriation du projet par les États membres, et des insuffisances à dépasser, comme les modalités de mise en œuvre de l'analyse de la soutenabilité de la dette (DSA), elle comprend aussi des absences notables :

- **La question de la qualité et de la composition de la dépense publique** nationale n'est pas posée. La souveraineté nationale des politiques budgétaires est totale, tant que les règles européennes sont respectées et que l'État membre participe aux priorités européennes de long terme. Il serait souhaitable que le respect de ces deux contraintes, choix nationaux et priorités européennes, amène à privilégier les dépenses publiques favorables à la croissance à long terme<sup>8</sup> ;
- **Le rôle des comités budgétaires nationaux** évolue peu dans la proposition de la Commission, leur avis consultatif étant simplement étendu, de l'analyse des prévisions macroéconomiques au suivi du respect des règles budgétaires. Compte tenu du large rôle discrétionnaire que s'octroie la Commission, les comités nationaux ou le Comité budgétaire européen (CBE) auraient pu jouer un rôle de contrepoint et être plus impliqués dans la construction de la trajectoire de dépenses et l'analyse de la soutenabilité de la dette ;

- Contrairement à beaucoup d'autres propositions de réforme du cadre de gouvernance (FMI, MES, CAE), **la Commission n'aborde pas la question de la création d'une « capacité budgétaire »** commune financée entre autres par un endettement commun. Cette question de l'émission de dettes communes reste peu consensuelle dans l'UE – l'Allemagne y étant notamment très peu favorable. Un tel instrument permettrait pourtant d'accroître l'investissement public européen, pour renforcer la souveraineté de l'UE et soutenir la double transition, numérique et écologique, à l'image de la FRR.

Il est positif que la Commission ait produit une proposition intéressante permettant d'entamer des débats avec les États membres. En effet, certains points de vue nationaux étant très différents, des dialogues nourris entre institutions sont urgents si l'on veut dépasser les clivages et pouvoir appliquer un nouveau cadre de gouvernance performant avant la désactivation de la clause dérogatoire fin 2023.

Une nouvelle étape a été franchie le 14 mars 2023 : le Conseil a arrêté ses conclusions<sup>9</sup> concernant « les orientations pour une réforme du cadre de gouvernance économique de l'UE ». Ces conclusions contiennent des orientations politiques qui montrent les domaines où il y a convergence de vues entre les États membres et ceux qui nécessitent des travaux complémentaires. Les consultations qui s'en sont suivies ont permis à la Commission de publier le 26 avril 2023 ses propositions législatives<sup>10</sup> (cf. encadré 3). Celles-ci s'appuient largement sur la proposition initiale de novembre, mais ajoute plusieurs garanties communes qui répondent aux commentaires de certains pays : i) le ratio de la dette publique devra être plus bas à l'issue de la période couverte par le plan qu'au début de cette période ; ii) un ajustement budgétaire minimal de 0,5% du PIB par an à titre de référence devra être mis en œuvre tant que le déficit restera supérieur à 3% du PIB ; et enfin iii) le niveau global de l'investissement public de chaque État membre sur la durée de vie d'un plan devra être plus élevé que dans la période précédente.

<sup>8</sup> Ce point a été rappelé par le gouverneur de la Banque de France en avril 2023, dans sa dernière *Lettre au Président de la République*. <https://publications.banque-france.fr/lettre-au-president-de-la-republique>

<sup>9</sup> <https://www.consilium.europa.eu/fr/press/>

<sup>10</sup> Commission européenne (2023), « La Commission propose de nouvelles règles de gouvernance économique adaptées aux défis à venir ». <https://france.representation.ec.europa.eu/>



Les modifications apportées dans les propositions législatives publiées par la Commission européenne prennent en partie en compte les attentes de certains États membres. Cependant, des divergences de points de vue significatives demeurent : certains pays insistent sur la nécessité d'intégrer un fort degré de flexibilité et d'individualisation dans le nouveau cadre de gouvernance, alors que d'autres souhaitent au contraire le maintien

de garanties sous forme de seuils minimums communs d'ajustement budgétaire pour sécuriser la voie vers le désendettement public des pays à niveau de dette excessif.

Si la perspective d'aboutir à une nouvelle législation avant la fin de l'année 2023 reste envisageable, elle suppose cependant que les désaccords qui demeurent entre États soient surmontés rapidement.

### ENCADRÉ 3

#### Principales différences entre la proposition initiale de la Commission et les projets législatifs du 26 avril 2023

Le dispositif législatif proposé par la Commission européenne le 26 avril 2023 reprend en grande partie sa proposition du 9 novembre 2022. Toutefois, plusieurs **garanties communes** ont été ajoutées. La Commission les justifie comme étant la contrepartie de la plus grande marge de manœuvre dont disposent les États membres pour fixer leurs trajectoires d'ajustement budgétaire.

- **Le ratio de la dette publique par rapport au PIB** devra être plus bas à l'issue de la période couverte par le plan qu'au début de cette période ;
- **Un ajustement budgétaire minimal de 0,5% du PIB par an à titre de référence** devra être mis en œuvre tant que **le déficit restera supérieur à 3% du PIB**, et cela que le pays concerné soit sous le coup d'une procédure pour déficit excessif (PDE) ou pas ;
- Afin de suivre les écarts annuels observés et prévus par rapport à la trajectoire de dépenses nettes, la Commission suivra au fil du temps l'évolution d'un **compte de contrôle pour chaque État membre**. Le degré d'ambition de la trajectoire des dépenses nettes inscrite dans le plan budgétaire et structurel national à moyen terme devrait être pris en compte avant l'ouverture éventuelle d'une PDE ;
- **Le niveau global de l'investissement public** de chaque État membre sur la durée de vie d'un plan devra être plus élevé que dans la période précédente ;
- Pour les pays affichant un déficit supérieur à 3% du PIB et/ou un ratio de dette supérieur à 60%, la Commission devra établir une « **trajectoire technique** » (et non plus une trajectoire de référence, comme dans la proposition initiale). Celle-ci doit répondre à plusieurs exigences, notamment que **la croissance des dépenses nettes nationales reste inférieure à celle de la croissance du PIB de moyen terme**, en moyenne, et cela en règle générale sur tout l'horizon du plan budgétaire structurel. Cette formulation, qui ne reprend pas explicitement le terme de croissance potentielle, revient tout de même à faire référence à celle-ci, telle que calculée par la Commission.



## Bibliographie

Arnold (N.), Balakrishnan (R.), Barkbu (B.), Davoodi (H.) *et al.* (2022)

*Reforming the EU Fiscal Framework – Strengthening the Fiscal Rules and Institutions, IMF Departmental Papers*, n° DP/2022/014, Fonds monétaire international, septembre.

Barthélémy (J.), Mengus (E.) et Guillaume (P.) (2021)

« La banque centrale, le trésor ou le marché : qui détermine le niveau des prix ? », *Documents de travail*, Banque de France, n° 855, décembre (en anglais uniquement).  
[Télécharger le document](#)

Bénassy-Quéré (A.) (2022)

« Règles budgétaires européennes : comment atterrir ? », *billet*, direction générale du Trésor, 28 février.

Blanchard (O.), Sapir (A.) et Zettelmeyer (J.) (2022)

« The European Commission's fiscal rules proposal: a bold plan with flaws that can be fixed », *billet*, Bruegel, 30 novembre.

Cahen (D.) et Larosière (J. de) (2022)

« Reforming the stability and growth pact », *Regulatory Update*, Eurofi, février, p. 12-16.

Comité budgétaire européen (2019)

*Assessment of EU fiscal rules with a focus on the six and two-pack legislation*, août.

Comité budgétaire européen (2020)

*Annual Report 2020*, septembre.

Comité budgétaire européen (2021)

*Annual Report 2021*, octobre.

Comité budgétaire européen (2022)

*Annual Report 2022*, septembre.

Commission européenne (2014)

« Assessing public debt sustainability in EU member states: a guide », *Occasional papers*, n° 200, septembre.

Commission européenne (2022)

« Fiscal sustainability report 2021 », *European Economy Institutional Papers*, n° 171, avril.

Commission européenne (2022)

« Communication on orientations for a reform of the EU economic governance framework », n° COM(2022) 583, novembre.

Commission européenne (2023)

*Legislative proposals*, 26 avril.

[Consulter les documents](#)

Cour des comptes européenne (2018)

« Audit of the Macroeconomic Imbalance Procedure (MIP) », *Special Report*, n° 03, janvier.

Francová (O.), Hitaj (E.), Goossen (J.), Kraemer (R.) *et al.* (2021)

« EU fiscal rules: reform considerations », *Discussion Paper Series*, n° DP17, Mécanisme européen de stabilité (MES), octobre.

Garicano (L.) (2022)

« Combining environmental and fiscal sustainability: a new climate facility, an expenditure rule, and an independent fiscal agency », *VoxEU columns*, Centre for Economic Policy Research (CEPR), janvier.

Hagelstam (K.) et De Lemos (S.) (2022)

« What role for the Advisory European Fiscal Board? », *European Parliament Briefing*, n° PE 733.721, Economic Governance Support Unit, novembre.

Hauptmeier (S.), Leiner-Killinger (N.), Muggenthaler (P.) et Haroutunian (S.) (2022)

« Post-COVID fiscal rules: a central bank perspective », *Working Paper Series*, n° 2656, Banque centrale européenne, mars.

[Télécharger le document](#)



Lorenzoni (G.), Giavazzi (F.), Guerrieri (V.) et D'Amico (L.) (2022)

« Future challenges to European sovereign debt markets », *VoxEU columns*, CEPR, décembre.

Martin (P.), Pisani-Ferry (J.) et Ragot (X.) (2021)

« Pour une refonte du cadre budgétaire européen », *Les notes du conseil d'analyse économique*, n° 63, Conseil d'analyse économique, avril.

Ministère fédéral allemand de l'Économie et de la Protection du climat (2022)

« Proposed principles to guide the German government in deliberations on the reform of EU fiscal rules », août.

Ministères espagnol et néerlandais des Finances (2022)

« Joint paper by Spain and the Netherlands on priority issues in 2022 on the EU's economic and financial policy agenda », avril.

Santacroce (S.) et Larch (M.) (2020)

« Tracking compliance with EU fiscal rules: a new database of the Secretariat of the European Fiscal Board », *VoxEU columns*, CEPR, septembre.

Schmidt (K.) et Sigwalt (A.) (2022)

« L'orientation de la politique budgétaire dans la zone euro en temps réel », *Documents de travail*, n° 896, Banque de France, décembre (en anglais uniquement).

[Télécharger le document](#)

Thygesen (N.), Szczurek (M.), Bordignon (M.) et al. (2022)

« Making the EU and national budgetary frameworks work together », *VoxEU columns*, CEPR, septembre.

Villeroy de Galhau (F.) (2023)

*Lettre au Président de la République*, avril.

[Télécharger le document](#)

Weymuller (C.-H.), Lorenzoni (G.), Giavazzi (F.) et al. (2022)

« Revising the European fiscal framework, part 1: Rules », *VoxEU columns*, CEPR, janvier.

---

### Éditeur

Banque de France

### Secrétaire de rédaction

Alexandre Capony

### Directeur de la publication

Claude Piot

### Réalisation

Studio Création

Direction de la Communication

### Rédaction en chef

Corinne Dauchy,  
Céline Mistretta-Belna

ISSN 1952-4382

Pour vous abonner aux publications de la Banque de France

<https://publications.banque-france.fr/>

Rubrique « Abonnement »

