

Laurent Baechler - 19 octobre 2023

## Le pacte fiscal européen : retour aux fondamentaux

Le Pacte de Stabilité et de Croissance (PSC) adopté en 1997 établit les règles fiscales que les pays membres de la zone euro<sup>1</sup> doivent respecter afin d'éviter que de trop grandes divergences en matière de déficit ou d'endettement public ne débouchent sur une déstabilisation contagieuse de la zone. Ces règles sont essentiellement un seuil de 3% du PIB pour le déficit public et un seuil de 60% du PIB pour la dette publique que les pays membres doivent s'engager à respecter. Elles ont été suspendues lors du déclenchement de la crise de la Covid en mars 2020 (en application des règles elles-mêmes, en cas de circonstances exceptionnelles qui empêchent le respect des seuils), suspension prolongée en raison de l'impact de la guerre en Ukraine sur les budgets des pays membres. Il est question de les réintroduire à partir de janvier 2024 mais les conditions de leur application ont été profondément bouleversées par l'impact des quelque quatre années écoulées sur la situation budgétaire des pays concernés. Cette note a pour objet de présenter les propositions de réformes concernant ces règles fiscales, ainsi que les débats qu'elles suscitent.

Il fait peu de doutes pour les observateurs de ces questions que la gouvernance économique de la zone euro est déséquilibrée depuis ses débuts, avec une politique monétaire unifiée associée à des politiques budgétaires et fiscales qui relèvent pour l'essentiel de la responsabilité des Etats membres. Les deux instruments principaux des politiques économiques censés pouvoir être mobilisés pour gérer les situations de crise ne peuvent donc pas être coordonnés comme il se doit. Il en a résulté des soubresauts multiples, le plus grave étant la crise du début des années 2010, qui a mené la monnaie unique au bord de l'implosion.

La question n'est toutefois pas tranchée de savoir ce qui a non pas déclenché cette crise (de manière très évidente la crise financière américaine de 2007-09 et ses répercussions en Europe), mais plutôt créé les conditions de son éclatement : l'absence de solidarité fiscale entre pays de la zone (principe au cœur du PSC), ou le manque de discipline en matière de res-

pect des règles uniformes qui leur sont imposées. Dans le premier cas est mis en cause le caractère procyclique du PSC, qui impose des restrictions budgétaires à des pays en difficulté économique ; dans le second c'est l'aléa moral créé par la monnaie unique qui est dénoncé, le fait que des pays en dérapage fiscal profitent de conditions d'emprunt avantageuses créées par leurs partenaires vertueux de la zone.

Le débat théorique continue d'animer les discussions sur la manière d'améliorer cette gouvernance<sup>2</sup>, et a inspiré certaines réformes adoptées dans le contexte de la crise de la zone euro, réformes allant précisément dans les deux directions suggérées par ce débat : un renforcement du contrôle du respect des seuils uniformes imposés aux pays membres (par exemple l'adoption du semestre européen en 2010), une prise en compte plus fine des circonstances budgétaires et fiscales à l'échelle des pays membres (par exemple la prise en compte des investissements publics favorables à la croissance dans le calcul des trajectoires budgétaires). Mais les termes de ce débat étant par définition inconciliables in fine, les limites dans lesquelles les réformes peuvent associer uniformité et flexibilité des règles sont incontournables, et la gouvernance de la zone euro ne peut y échapper.

C'est ce qui ressort clairement des propositions faites par la Commission européenne (CE) pour rétablir les règles fiscales en 2024, nous y reviendrons plus loin. Le défi est de réintroduire des règles indispensables à l'équilibre de la zone euro, qui soient compatibles avec trois types de contraintes. Elles doivent premièrement être acceptables pour tous les pays membres malgré leurs différences en matière de situation fiscale, que les dernières années n'ont évidemment pas gommé : les niveaux de dette publique en zone euro vont désormais de 20-30% du PIB pour des pays comme le Luxembourg ou l'Estonie à des taux au-delà de 140% pour l'Italie ou la Grèce (170%). Deuxièmement ces règles doivent être applicables de manière réaliste pour éviter d'entamer leur crédibilité, sachant que par le passé les sanctions prévues par le PSC en cas de non-respect n'ont jamais été appli-

\* Laurent Baechler est directeur du Diplôme des hautes études européennes et internationales (DHEEI) - Construction européenne et études globales proposé par le CIFE.

quées. Finalement elles doivent pouvoir tenir compte des nouvelles circonstances de la gouvernance de la zone euro, qui concernent pour l'essentiel deux changements majeurs intervenus depuis plusieurs années. L'un est que la banque centrale européenne s'est imposée comme prêteur en dernier ressort de fait des pays membres, par le biais du rachat massif de leurs titres de dette publique pour éviter l'effondrement de la zone à partir de 2012. L'autre est le programme NextGenerationEU (NGEU) adopté en 2020, dont les montants colossaux s'accompagnent d'une dose non négligeable de fédéralisme fiscal à l'échelle de l'UE<sup>3</sup>, un tournant clé dans l'histoire économique européenne. L'un (NGEU) constitue un dérapage fiscal de fait, avec une augmentation de la dette publique moyenne en zone euro de près de 10 points de PIB depuis 2019. L'autre un risque de dérapage à terme (le rôle de la BCE), du fait du soutien implicite dont bénéficie désormais les gouvernements en cas de dérapage fiscal.

Pour faire face à ces défis, la CE a proposé en novembre 2022 une réforme du pacte fiscal<sup>4</sup>, débouchant après amendement par le Conseil européen sur une proposition finale en avril 2023<sup>5</sup>. Cette réforme s'articule autour de deux piliers principaux : la soutenabilité de la dette publique et l'appropriation nationale des trajectoires budgétaires. La CE définirait une trajectoire de dépenses publiques nettes à la fois raisonnable et conduisant à une réduction des niveaux d'endettement à terme. Les gouvernements nationaux renverraient alors à Bruxelles des plans détaillés sur la manière d'atteindre cette trajectoire. Un plan impliquant des investissements ou des réformes audacieuses rendrait l'ajustement fiscal moins contraignant. Le Conseil européen aurait finalement à valider les plans nationaux, qui seraient alors les points de référence par rapport auxquels les trajectoires fiscales devraient être évaluées.

Le volet « soutenabilité » du plan repose sur la manière d'appliquer les seuils fiscaux de 3% et 60% du pacte<sup>6</sup>. Jusqu'ici s'applique la règle rigide selon laquelle les pays en situation d'endettement excessif doivent réduire leur déficit structurel<sup>7</sup> de 0,5% par an pour tendre vers les 60% de dette. La réforme introduira une distinction clé entre situation fiscale à un instant *t* et tendance de cette situation à moyen terme, avec un accent porté sur cette dernière. Ainsi le calcul de la trajectoire fiscale soutenable pourra prendre en compte des paramètres tels que des réformes structurelles et des investissements publics

susceptibles de contribuer à relancer la croissance. Par contre si le montant global de l'ajustement est censé refléter les préférences nationales, sa répartition devra être proportionnelle sur l'ensemble de la période concernée, pour éviter de reporter le fardeau de l'ajustement en fin de période, un défaut récurrent des expériences passées.

La composante « appropriation nationale » est portée par le principe de négociations bilatérales entre Etats membres et CE pour définir la trajectoire fiscale à moyen terme. Les gouvernements sont donc en mesure de faire valoir leurs préférences et contraintes budgétaires nationales dans la conception des plans d'ajustement fiscaux. L'objectif est double : renforcer la coopération CE-Etats membres par l'implication croissante de ces derniers dans la conception des contraintes qui leur sont imposées ; rendre les plans d'ajustement fiscaux plus réalistes en tenant compte davantage des circonstances nationales.

A ce titre la définition du critère de dépenses publiques nettes retenu pour évaluer la soutenabilité de la trajectoire fiscale diffère sensiblement de celle du déficit public structurel en vigueur jusqu'ici. Les dépenses publiques nettes sont les dépenses primaires (hors charges d'intérêt sur la dette) nettes des revenus discrétionnaires, et hors dépenses d'indemnisation du chômage. Il s'agit là de paramètres mesurables objectivement pour tous les pays membres, et tenant compte de leur situation respective. En revanche le calcul du déficit structurel prêtait à controverse, puisqu'il était question de mesurer l'impact de l'écart de production sur le déficit public<sup>8</sup>.

Deux remarques s'imposent à l'étude de cette proposition de réforme. Elle n'a pas éteint l'incontournable débat portant sur les règles automatiques ou discrétionnaires en zone euro. Ce débat perdurera tant qu'il sera question de coordonner des politiques budgétaires nationales au sein de la zone euro, autrement dit tant que le grand saut du fédéralisme fiscal ne sera pas à l'ordre du jour. Les traditionnelles tensions franco-allemandes sont réapparues à l'annonce du plan de réforme, l'Allemagne craignant comme d'habitude que trop de pouvoir discrétionnaire soit accordé aux Etats-membres, au détriment de la discipline budgétaire<sup>9</sup>. Dans une contre-proposition faite en avril 2023, le gouvernement allemand a proposé que les pays lourdement endettés soient obligés de réduire leur taux d'endettement de 1 point de pour-

centage par an, les autres de 0,5 point, une méthodologie qui se rapprocherait de la formule précédente. Proposition non retenue dans la mouture finale de la CE.

De manière plus problématique, cette énième réforme semble en partie déconnectée du nouveau contexte économique et géopolitique dans lequel elle s'inscrit. Ce contexte est marqué non seulement par le dérapage récent des finances publiques européennes évoqué plus haut, mais également par une augmentation des coûts d'endettement et des perspectives de hausse des dépenses publiques dans les années à venir. Les objectifs climatiques de l'UE nécessitent en effet une hausse de ces dépenses de l'ordre de 1% du PIB par an d'ici la fin de la décennie. Il est question d'une hausse de 0,5% du PIB pour ce qui concerne la défense et l'injonction d'atteindre le seuil de 2% de PIB fixé par l'OTAN. Le vieillissement de la population européenne va peser sur les budgets publics, dans une proportion proche de 1,5% du PIB d'ici 2030 d'après des projections de la CE. Sans compter les défis de la digitalisation ou de la reconstruction de l'Ukraine<sup>10</sup>...

Ramener les pays membres de la zone euro sur une trajectoire d'endettement durable dans ces conditions apparaît pour le moins irréaliste. Les propositions faites ici ou là pour renforcer l'efficacité de la réforme proposée<sup>11</sup> n'y changeraient rien. Seule une réforme plus fondamentale peut changer la donne.

Une piste serait de concevoir une stratégie budgétaire commune beaucoup plus ambitieuse à deux volets, l'un national et l'autre européen. Au plan national s'appliqueraient des règles automatiques destinées à ramener les Etats membres vers la soutenabilité fiscale à moyen terme. Au plan européen seraient menées des politiques fiscales flexibles capables d'absorber les chocs imprévisibles (guerres, épidémies, etc.) et de faire face aux défis à venir

(climat, défense, etc.). Le programme NGEU a permis de faire un pas dans ce sens, mais il s'agit d'un plan ponctuel couvrant l'exercice budgétaire européen actuel. Une réforme pérenne viserait à rapprocher l'UE de l'architecture fiscale que l'on observe dans des pays comme les Etats-Unis, où la flexibilité budgétaire à l'échelon fédéral s'accompagne de l'application de règles très strictes à l'échelon des Etats, allant jusqu'à l'interdiction d'un déficit. Cette architecture se justifie à plusieurs égards, mais deux raisons en particulier s'imposent<sup>12</sup>. La première est que les défis fiscaux européens sont de plus en plus communs, et exigent que les capacités budgétaires soient coordonnées non seulement pour pouvoir bénéficier de coûts d'emprunt plus faibles, mais également pour optimiser l'impact des dépenses à l'échelle de l'UE, et a fortiori de la zone euro (les économies d'échelle sont légion dans les domaines de la défense, de l'énergie, du climat, etc.). La deuxième raison est que les besoins en matière de transferts fiscaux ont évolué ces dernières années, et font que les transferts de stabilisation de pays/régions en expansion économique vers les pays/régions en ralentissement sont moins cruciaux que par le passé. Ceci s'explique par le rôle qu'endosse désormais la BCE pour contenir les divergences de coûts d'emprunt entre pays, et qu'en conséquence les politiques budgétaires nationales peuvent à nouveau jouer un rôle stabilisateur crucial dans la zone euro.

La réforme de la gouvernance de la zone euro proposée pour 2024 est loin de cette architecture fiscale. Et les défis de la consolidation fiscale de la zone euro post-Covid viennent au moment où les questions d'élargissement de l'UE refont surface. Il est à craindre que les tiraillements traditionnels du débat approfondissement/élargissement prendront le dessus sur des discussions approfondies pour re-fonder en profondeur le pacte fiscal européen.

## Références:

<sup>1</sup> Ces règles s'appliquent à l'ensemble des pays membres de l'UE, y compris ceux bénéficiant de la clause du opt-out de la zone euro (le Danemark en l'état actuel des choses). La logique est que ces critères doivent être respectés pour pouvoir accéder à la zone euro, et l'être encore par la suite pour maintenir la cohérence de la zone. Cette note se concentre sur les pays déjà membres.

<sup>2</sup> Pour s'en faire une idée accessible, le lecteur peut se reporter à l'article suivant : <http://fsaraceno.free.fr/re-o6-jcms.pdf>

<sup>3</sup> Par deux biais : des emprunts mutualisés de la part de la CE sur les marchés internationaux au bénéfice des Etats membres, un effort budgétaire beaucoup plus important consenti pour les pays du sud de la zone euro.

<sup>4</sup> <https://www.ofce.sciences-po.fr/blog/reforme-du-pacte-de-stabilite-et-de-croissance-la-commission-est-tombée-sur-la-dette/>

<sup>5</sup> <https://www.consilium.europa.eu/fr/policies/economic-governance-framework/reform/>

- 6 Ces seuils restent inchangés, il faudrait une réforme constitutionnelle européenne pour les modifier, hypothèse exclue dans les circonstances actuelles.
- 7 Le déficit public structurel est le déficit annuel qui ne tient pas compte de l'impact des fluctuations économiques sur l'état des finances publiques, comme par exemple la hausse des indemnités chômage dues à un ralentissement conjoncturel.
- 8 Faisons simple. L'écart de production est la différence entre le PIB observé et le PIB maximum atteignable si l'économie est en bonne santé. Plus cet écart est important, plus le déficit conjoncturel des finances publiques est élevé. Comme le déficit public est composé de sa partie conjoncturelle et structurelle, un déficit conjoncturel plus élevé débouche sur une valeur plus faible du déficit structurel, qui est la mesure du dérapage fiscal. L'estimation du PIB maximum atteignable étant elle-même affaire de modélisation en partie subjective, il n'est pas possible de mesurer un niveau de déficit structurel de manière indiscutable. Il arrive que les estimations diffèrent de près d'un point de PIB entre la CE et un Etat membre...
- 9 <https://www.ft.com/content/913966b4-0a1f-47f2-b06a-9d5ce7b52644>
- 10 <https://www.economist.com/europe/2023/05/04/europe-will-need-to-fundamentally-reset-its-fiscal-policies>
- 11 Voir par exemple <https://www.cer.eu/publications/archive/policy-brief/2023/five-proposals-enforceable-eu-fiscal-rules>
- 12 <https://www.economist.com/by-invitation/2023/09/06/mario-draghi-on-the-path-to-fiscal-union-in-the-euro-zone>