

Jean-Pierre Schoder, Amela Hubic et Muriel Bouchet

Le cadre européen de la politique budgétaire luxembourgeoise

Le présent article renferme dans un premier temps un examen rapide du cadre multilatéral présidant à la surveillance des politiques budgétaires nationales au sein de l'Union européenne. Dans un second temps, les conséquences de ce cadre du point de vue de la formulation de la politique budgétaire luxembourgeoise seront abordées.

Les seuils de 3 % et 60 %, l'objectif budgétaire à moyen terme (OMT) et les mécanismes de correction des dépassements

Un cadre européen de surveillance multilatérale des finances publiques nationales a été mis en place avant même l'avènement de la monnaie unique. Les mécanismes de coordination sur lesquels repose ce cadre visent à éviter que des Etats membres de l'Union monétaire ne se conduisent en passagers clandestins ou « free-riders », laissant leurs déficits s'envoler et les finançant en émettant des titres de dette publique. L'offre accrue de titres à revenus fixes induit certes une hausse des taux d'intérêt susceptible de pénaliser l'émetteur de titres, mais cet effet dissuasif est limité au sein d'une Union monétaire. La pénalité d'intérêt est, en effet, plus faible, car elle tend à se diluer au sein de ce vaste ensemble que constitue l'Union monétaire.

La pièce angulaire du cadre européen de surveillance multilatérale des finances publiques est le pacte de stabilité et de croissance (PSC), adopté en 1997¹. De façon schématique, le PSC postule le respect des valeurs de référence de 3 % (déficit) et de 60 % du PIB (dette), déjà intégrées au traité instituant la Com-

munauté européenne de 1992. La valeur de référence de 3 % doit en principe être respectée en toutes circonstances². Trois remarques fondamentales s'imposent à propos de cette valeur de référence. En premier lieu, elle s'applique à l'ensemble des administrations publiques, à savoir

[...] une économie confrontée à une plus forte volatilité macro-économique, par exemple une petite économie ouverte, se doit d'adopter des OMT particulièrement rigoureux.

l'administration centrale, les pouvoirs locaux, la sécurité sociale et les administrations d'Etats fédérés. Cette exhaustivité est un garant de rigueur. A titre d'exemple, un Etat ne peut « camoufler » un déficit supérieur à 3 % en transférant des déficits à d'autres entités publiques telles que des fonds débudgétisés, ces derniers appartenant en tout état de cause au périmètre des administrations publiques.

En second lieu, les recettes, les dépenses et par conséquent les soldes des administrations publiques doivent être compilés par les autorités statistiques nationales

en conformité avec la comptabilité européenne standardisée SEC 95 (Système européen de comptes 1995)³. En vertu de cette comptabilité, les Etats membres doivent notamment enregistrer les recettes au moment de la survenance des événements économiques générant ces recettes et non lorsque ces dernières sont encaissées. Il s'agit là d'une distinction essentielle par rapport à la comptabilité « traditionnelle » luxembourgeoise, régie par la loi du 8 juin 1999 sur le budget, la comptabilité et la trésorerie de l'Etat. Ce principe de « réalité économique » permet de limiter le recours à des pratiques de « window dressing » consistant, par exemple, à accélérer le paiement de certains impôts en fin d'exercice budgétaire afin de flatter le solde budgétaire de l'exercice en question. Il convient cependant de noter que dans la pratique, le système SEC 95 tolère certains écarts par rapport aux principes fondamentaux. Il en est ainsi, à titre d'exemple, de l'enregistrement temporel de l'impôt sur les revenus des collectivités (IRC). Le mode d'enregistrement de l'IRC utilisé dans les comptes SEC 95 luxembourgeois se rapproche, en effet, dans la pratique de

Les auteurs travaillent au Département Economie et Recherche de la Banque centrale du Luxembourg (BCI).

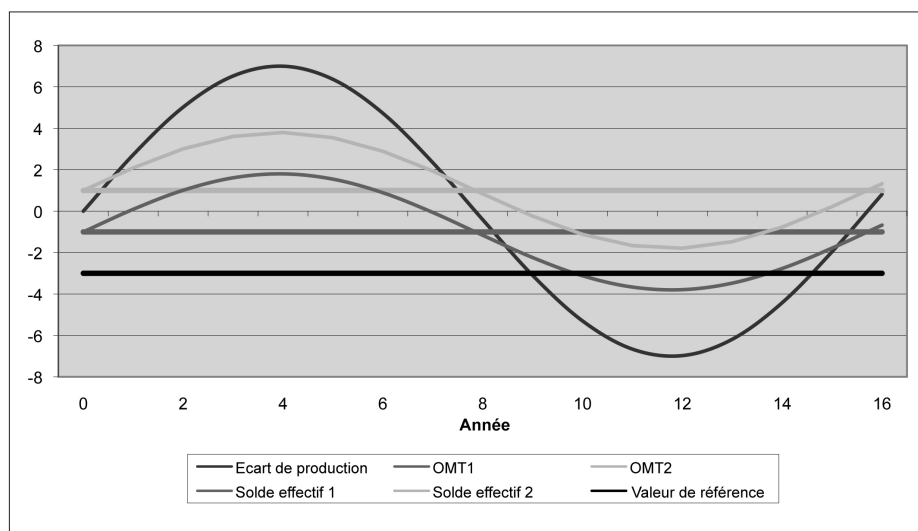
la comptabilité d'encaissement (avec un simple décalage dans le temps de 3 mois).

En troisième lieu, la valeur de référence de 3 % du PIB s'applique aux déficits effectifs, c'est-à-dire aux déficits « observés », tels qu'enregistrés dans le cadre du système SEC 95 et sans qu'aucune correction ne soit opérée afin de tenir compte de facteurs temporaires, de nature conjoncturelle ou liés à l'adoption par les autorités de mesures « one shot ». En d'autres termes, les soldes budgétaires entrant en ligne de compte pour l'appréciation du respect de la valeur de référence de 3 % subissent l'influence de la conjoncture et d'éventuelles mesures temporaires, de sorte qu'ils ne peuvent être qualifiés de structurels.

A l'inverse, cette autre pierre angulaire du cadre de surveillance européen que constitue l'« objectif budgétaire à moyen terme » (OMT) est définie en termes structurels, car l'OMT est apuré de l'incidence de la conjoncture et de la plupart des mesures temporaires. Cet OMT est la concrétisation de l'objectif budgétaire fondamental des Etats membres, vers lequel ces derniers sont tenus de converger au plus vite. Ils jouent de ce fait un rôle capital au sein du cadre de surveillance multilatéral. Afin de se prémunir de tout franchissement du seuil des 3 %, les Etats membres doivent adopter des OMT suffisamment rigoureux, en prenant en compte des éléments tels que la volatilité des cycles économiques. Un pays présentant une volatilité élevée est censé viser un OMT plus ambitieux, car la plus grande amplitude des cycles l'expose, toutes autres choses égales par ailleurs, à une violation plus fréquente du seuil de 3 %.

Ces différents concepts sont illustrés au graphique 1. Ce graphique purement illustratif examine une économie fictive tout au long d'un cycle économique (voir la courbe « écart de production », qui reflète l'écart entre le niveau du PIB potentiel ou tendanciel d'une part et le PIB observé d'autre part). Les écarts de production sont par construction nuls en moyenne de cycle, mais affichent des valeurs résolument positives (négatives) lors du sommet (creux) du cycle. Choisis par les gouvernements en conformité avec les dispositions européennes, les OMT ne sont pas affectés par ces cycles, puisqu'ils sont par définition apurés de l'incidence conjoncturelle. Deux OMT

Graphique 1 : conjoncture, seuil des 3 % du PIB et OMT (en % du PIB)



Source : calculs BCL

sont considérés au graphique, à savoir un déficit de 1 % du PIB et un excédent d'ampleur équivalente.

Les soldes effectifs sont égaux aux OMT augmentés de l'incidence budgétaire du solde, comme le montre ce même graphique⁴. Ce dernier illustre également

Le Luxembourg s'est continuellement caractérisé par des soldes excédentaires au cours de la période 1995-2008, sauf en 2004.

l'intérêt du choix d'un OMT approprié. L'OMT 1 est manifestement trop peu exigeant, puisqu'il donne lieu à une violation de la valeur de référence de 3 % du PIB durant le creux des cycles (courbe « Solde effectif 1 »), caractérisé par des rentrées publiques moindres et de nouvelles dépenses liées au sous-emploi. L'OMT 2 est en revanche compatible avec le respect à tout moment de la valeur de référence de 3 %, même en phase de basse conjoncture. Il pourrait cependant cesser de l'être si l'amplitude des cycles était plus marquée qu'au graphique. En d'autres termes, comme indiqué ci-dessus, une économie confrontée à une plus forte volatilité macro-économique, par exemple une petite économie ouverte, se doit d'adopter des OMT particulièrement rigoureux. C'est notamment cette nécessité de prendre en

compte la volatilité macro-économique lors du choix de l'OMT qui explique l'adoption par les différents Etats européens de OMT qui leurs sont propres.

Par ailleurs, les Etats membres doivent présenter chaque année une actualisation de leurs programmes de stabilité et de croissance (pour les pays de la zone euro) ou de convergence (pour les autres pays de l'Union européenne). Normalement remis à la Commission européenne en fin d'année (fin janvier et début février, cette année), ces programmes renferment les objectifs budgétaires pluriannuels des Etats membres. Les autorités européennes vérifient par la suite la conformité de ces programmes avec les prescriptions du cadre de surveillance multilatérale. Dans les actualisations successives de leurs programmes de stabilité, les Etats membres doivent présenter leurs OMT de même que l'itinéraire de convergence vers ces derniers. Il convient de noter que si les OMT peuvent différer d'un Etat à l'autre en fonction de spécificités nationales, ils doivent se conformer à certaines prescriptions définies au niveau européen. L'OMT luxembourgeois était jusqu'en février de cette année un solde structurel de -0,8 % (donc un déficit), mais un objectif plus ambitieux – à savoir un excédent structurel de l'administration publique de 0,5 % du PIB – lui a été substitué en vertu d'une révision générale, par les autorités européennes, des règles régissant la fixation au niveau national des OMT⁵. Cette révision géné-

rale visait à prendre davantage en compte l'incidence sur les finances publiques du vieillissement démographique.

Les autorités européennes peuvent vérifier le respect des objectifs repris au programme de stabilité grâce notamment aux transmissions EDP (« Excessive Deficit Procedures »), qui ont lieu deux fois par an (1^{er} avril et 1^{er} octobre). Lors de ces transmissions, les Etats membres transmettent des données détaillées sur les administrations publiques nationales, qui comprennent bien évidemment les deux critères mentionnés plus haut, soit le déficit et la dette publics. Une procédure précise, régie par le PSC, est en vigueur en cas de dépassements (correction des déficits excessifs)⁶. Cette procédure peut dans un stade ultime donner lieu à des sanctions, mais aucune sanction n'a été appliquée à ce jour.

L'évolution des finances publiques dans la zone euro et la situation grecque

Correctement appliqué, ce cadre européen permet de prémunir un Etat membre contre le sort subi, à titre d'exemple, par la Belgique à la fin des années 1970 et au début des années 1980, ce pays ayant alors enregistré une détérioration massive de ses finances publiques. Il en a résulté une longue et douloureuse austérité budgétaire, ayant sévi de 1982 au début des années 1990, avec à la

clef une stagnation durable du revenu disponible.

L'évolution des finances publiques au sein de la zone euro a été des plus favorables de 1993⁷ – soit l'année qui a suivi l'adoption du traité dit de Maastricht – à 2008. Cette évolution s'est manifestée à la faveur des efforts de convergence vers l'euro accomplis de 1993 à 1997 et du pacte de stabilité et de croissance (PSC) à partir de 1997, et ce en dépit de l'assouplissement du PSC consacré par la réforme de 2005. Appréhendé à cette aune, l'apport du cadre de surveillance budgétaire européen semble des plus appréciables.

L'année 2008 se caractérise par une détérioration des finances publiques de la zone euro et du Luxembourg. Il faut cependant y voir l'incidence d'une crise économique particulièrement prononcée, le cadre de surveillance multilatéral n'étant bien évidemment pour rien dans cette évolution.

Un Etat membre, la Grèce, a vu sa situation budgétaire se détériorer significativement en enregistrant un déficit de 12,7 % en 2009. Cette situation va contraindre le pays à une douloureuse mais nécessaire austérité afin de revenir en dessous du critère de 3 % du PIB. Cette situation particulière souligne paradoxalement l'intérêt d'une application stricte du cadre de surveillance. La situation de la Grèce ne serait pas aussi problématique actuellement si ce

pays s'était pleinement conformé au cadre de surveillance (OMT tendant vers l'équilibre notamment) avant la crise. Les Etats membres ont intérêt à disposer d'une bonne situation de départ (par exemple en épargnant davantage en période de haute conjoncture) afin de se prémunir contre une situation difficile au cas de choc soudain. De surcroît, la situation grecque montre qu'une étroite surveillance statistique est d'une nécessité absolue.

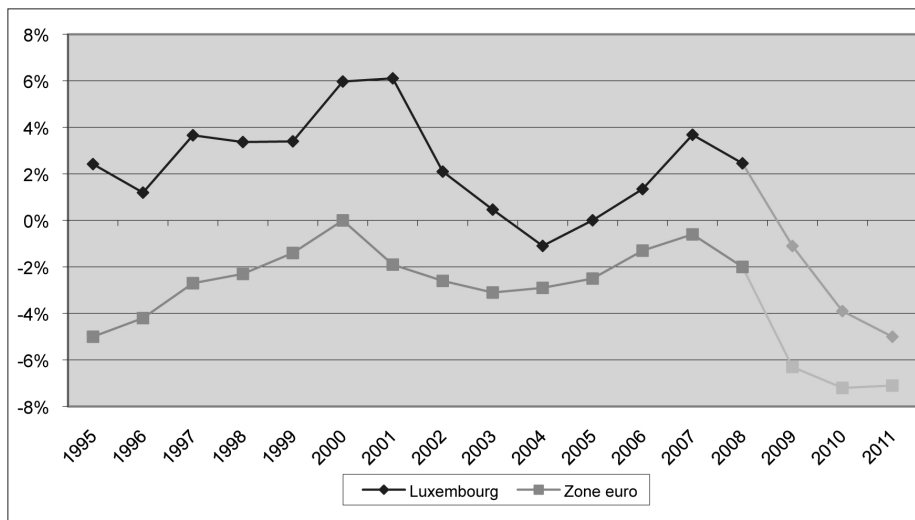
Les finances publiques luxembourgeoises dans le cadre multilatéral

Le Luxembourg s'est continuellement caractérisé par des soldes excédentaires au cours de la période 1995-2008, sauf en 2004. Le cadre de surveillance européen n'a joué qu'un rôle mesuré dans l'évolution des finances publiques luxembourgeoises au cours de la période sous revue, dans la mesure où les soldes des administrations publiques luxembourgeoises ont nettement excédé la valeur de référence (déficit effectif de 3 % du PIB). De surcroît, le précédent OMT du Luxembourg (déficit structurel de 0,8 % du PIB dans les 9^e et 10^e actualisations du programme de stabilité et de croissance du Luxembourg) a été respecté.

Dans le passé, l'impact du cadre de surveillance européen n'est donc pas évident du point de vue purement économique, sauf peut-être en ce qui concerne les mesures de consolidation budgétaire adoptées dans la foulée de la Tripartite d'avril 2006.

Il convient également de noter que le cadre du surveillance budgétaire européen a eu une incidence directe sur la présentation du budget de l'Etat luxembourgeois. Depuis le projet de budget 2008, le gouvernement a, en effet, ajouté un volume supplémentaire au budget, soit le « volume III ». Celui-ci constitue une innovation très utile. Il comporte de nombreux renseignements sur l'ensemble des reclassements requis afin d'opérer la transition d'une comptabilité traditionnelle luxembourgeoise à la présentation SEC 95 des administrations publiques et de leurs sous-secteurs (administration centrale, communes et sécurité sociale). Cette présentation permet d'opérer le lien entre le budget traditionnel luxembourgeois d'une part et

Graphique 2 : soldes des administrations publiques au Luxembourg et au sein de la zone euro (en % du PIB)



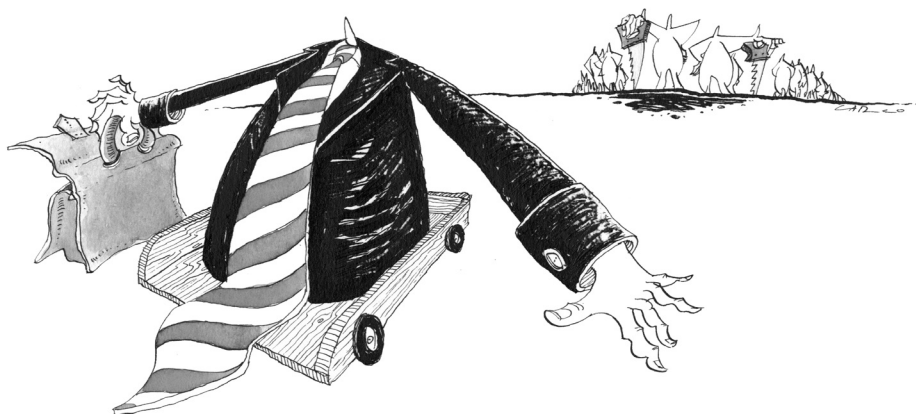
Source : Eurostat, 11^e actualisation du programme de stabilité et de croissance du Grand-Duché de Luxembourg

les soldes budgétaires SEC 95 (servant de base à la surveillance multilatérale européenne) d'autre part. Elle rend plus transparente la comparaison de la situation budgétaire luxembourgeoise à celle des autres Etats membre de l'Union européenne. La BCL a pris parti pour un tel système en proposant son introduction dans son avis sur le projet de budget 2004.

11^e actualisation du programme de stabilité et de croissance

Le cadre de surveillance européen n'a pas été particulièrement contraignant au Luxembourg au cours des années précédant la crise économique et financière, à la faveur d'une situation budgétaire relativement favorable. Cette situation est cependant appelée à évoluer, comme l'indique la 11^e actualisation du programme de stabilité et de croissance du Luxembourg. Selon ce programme, le Luxembourg violerait la valeur de référence de 3 % tout au long des années 2010 à 2014, du moins à politique inchangée. Les auteurs du programme reconnaissent d'ailleurs la nécessité d'une consolidation budgétaire importante au cours de ces années, afin d'assurer le retour à un déficit des administrations publiques inférieur ou égal à 3 % du PIB dès 2011. Le programme annonce également l'adoption d'un nouvel OMT, soit un excédent de 0,5 % du PIB au lieu d'un déficit de 0,8 %. La 11^e actualisation du programme consacre la convergence vers cet objectif de 0,5 %, qui ne serait toutefois atteint qu'au-delà de 2014.

L'OMT de 0,5 % fait suite à une nouvelle disposition adoptée au niveau européen. Il s'agit d'une meilleure prise en compte, par les autorités européennes, des engagements implicites de la sécurité sociale dans la formule de calcul des objectifs budgétaires à moyen terme. Cette disposition est précisément devenue opérationnelle lors de la 11^e actualisation des programmes de stabilité nationaux. L'adoption d'une valeur plus exigeante de l'OMT devrait inciter le Luxembourg à consolider ses finances publiques. Cependant, le surplus de 0,5 % du PIB risque d'être insuffisant. Pour rappel, en juillet 2009 la Commission européenne a proposé à tous les Etats membres des valeurs minimales des OMT à adopter afin d'assurer la viabilité de leurs finances publiques à long terme.



Pour le Luxembourg, le minimum que le gouvernement luxembourgeois devrait adopter, selon la Commission, est un surplus de 0,75 % du PIB.

Cet effort de consolidation devrait en outre s'avérer insuffisant compte tenu de la fragilité des finances publiques luxembourgeoises sur un horizon de

trent nombre d'expériences étrangères, il est difficile et socialement très douloureux de remédier à un tel dérapage une fois qu'il s'est produit, d'où l'importance d'une politique proactive en la matière. Le cadre de surveillance multilatérale européen constitue un précieux outil à cet égard, mais seule une politique nationale empreinte de rigueur lui permettra d'attendre sa juste mesure. ♦

En l'absence d'une politique de consolidation budgétaire et de réformes décisives de la sécurité sociale, le Luxembourg s'expose à un risque de dérapage des finances publiques.

moyen terme (dans le domaine des pensions en particulier). En conséquence, il s'imposerait de compléter le cadre européen par des modalités nationales d'assainissement budgétaire, y compris des normes budgétaires nationales. Compte tenu du niveau élevé des dépenses publiques au Luxembourg, du moins en niveaux absolus, il s'imposerait par exemple de mettre en place une norme prévoyant que la croissance des dépenses courantes ne peut excéder un seuil fixé, dépendant notamment de la croissance moyenne des dépenses similaires observée dans les pays limitrophes.

En l'absence d'une politique de consolidation budgétaire et de réformes décisives de la sécurité sociale, le Luxembourg s'expose à un risque de dérapage des finances publiques. Comme l'illus-

¹ Le PSC se compose d'une résolution du Conseil européen (adoptée à Amsterdam le 17 juin 1997) et de deux règlements du Conseil du 7 juillet 1997 qui en précisent les modalités techniques (surveillance des positions budgétaires et de la coordination des politiques économiques ; mise en œuvre de la procédure concernant les déficits excessifs). Suite à des discussions sur l'application du PSC, les deux règlements ont été modifiés en juin 2005.

² Le critère de 60 % (dette) tend à être moins strict que celui du déficit de 3 %. Ce critère doit plutôt être respecté « en tendance ». Des Etats membres présentant un ratio d'endettement supérieur à 60 % ont d'ailleurs été admis au sein de l'Union monétaire, en s'engageant toutefois à prendre des mesures afin de ramener ce ratio en dessous de 60 % du PIB et en affichant une tendance à la diminution du ratio.

³ Une réforme du SEC 95 a eu lieu en 2008.

⁴ Le graphique est basé sur l'hypothèse d'une semi-élasticité des soldes budgétaires au PIB égale à 0,4, d'où une amplitude des courbes « soldes effectifs » moindre que celle du cycle (courbe « écart de production »). Cette hypothèse est assez réaliste : la semi-élasticité est en moyenne de l'ordre de 0,5 dans la zone euro et de l'ordre de 0,3 ou 0,4 au Luxembourg.

⁵ European Commission (July 2009), Modalities for the implementation of the new MTO, Brussels.

⁶ Règlement (CE) n° 1467/97 du Conseil du 7 juillet 1997 visant à accélérer et à clarifier la mise en œuvre de la procédure concernant les déficits excessifs [Journal officiel L 209 du 2.8.1997]

⁷ Les graphiques ne comprennent pas de données antérieures à 1995, faute de données complètes et suffisamment homogènes dans l'ensemble des 16 pays de l'actuelle zone euro.