

## Étude économique de la zone euro, 2007

**Quelle est la vigueur de la reprise ?**

**L'union monétaire fonctionne-t-elle bien ?**

**Peut-elle fonctionner mieux ?**

**Que faire pour améliorer la politique monétaire ?**

**La situation budgétaire est-elle en train de s'améliorer ?**

**Les changements apportés au PSC se sont-ils montrés favorables ?**

**Quelles autres réformes budgétaires pourraient-elles améliorer la situation ?**

**Pour plus d'informations**

**Références**

**Où nous contacter ?**

### Résumé

Après plusieurs faux départs, la reprise économique se confirme. L'activité était soutenue en 2006, les entreprises et les ménages envisagent l'avenir avec plus de confiance, l'investissement productif s'est raffermi et le chômage est repassé sous la barre des 8 % pour la première fois depuis 2001. Certains signes encourageants donnent à penser que le mouvement de reprise s'étend progressivement aussi à la consommation des ménages. Si, de surcroît, les réformes structurelles se poursuivent, l'expansion va prendre un caractère plus durable et s'autoentretenir, une perspective confortée par de solides bilans des entreprises et des ménages ainsi que par les conditions financières favorables. Ce sont là de bonnes nouvelles, mais une certaine prudence s'impose. Le taux de croissance d'environ 2¼ pour cent par an prévu pour 2007 et 2008 est encore modeste par rapport au reste de la zone OCDE, même si l'écart de croissance est plus faible lorsqu'on la mesure par tête d'habitant. Reste que la marge de capacité inutilisée ne sera peut-être pas résorbée avant 2008.

Maintenant que la reprise est bien engagée, **l'attention peut se reporter sur des défis qui s'inscrivent dans une perspective à plus long terme**, à savoir une croissance potentielle modérée et un manque de résilience, en raison des déficiences structurelles. Les premières années de l'union monétaire ont montré que les économies moins flexibles peuvent rencontrer des difficultés et qu'elles ne tirent pas pleinement profit de la monnaie unique. Les rigidités structurelles ont tendance à freiner la croissance, à donner à l'inflation un caractère plus persistant et à réduire la capacité d'absorption de l'économie en cas de choc. Comme certains pays font preuve d'une plus grande flexibilité que d'autres, la politique monétaire commune sera souvent trop accommodante pour les uns et trop restrictive pour les autres. C'est la raison pour laquelle la monnaie unique serait plus avantageuse pour tous si des réformes structurelles étaient mises en œuvre dans le but d'assurer une plus grande flexibilité et une meilleure intégration des économies.

*Cette Synthèse présente les évaluations et les recommandations de l'Étude économique de la zone euro pour 2007. Le Comité d'examen des situations économiques et des problèmes de développement, composé des 30 pays membres de l'Organisation et de la Commission européenne, est responsable de ces Études. Le Département des affaires économiques prépare un projet d'étude qui est ensuite modifié sur la base des délibérations et publié sous la responsabilité du Comité.*

Pour les autorités nationales et européennes, les priorités sont les suivantes :

- i) réduire les rigidités du marché du travail pour permettre aux économies de faire face plus efficacement au changement – il importe surtout, à cet égard, d'accroître la flexibilité des salaires –,
  - ii) stimuler la concurrence, en particulier dans le secteur protégé des services, afin de réduire l'inertie de l'inflation et d'atténuer les pressions sur la politique monétaire, et
  - iii) poursuivre l'intégration et le développement des marchés financiers.
- Certains pays sont déjà bien avancés dans la voie de la réforme structurelle et enregistrent en conséquence de bons résultats. D'autres ont encore du chemin à parcourir.

La politique monétaire est parvenue à ancrer les anticipations d'inflation sur l'objectif de stabilité des prix, et cela malgré l'envolée des prix de l'énergie. Les analyses économiques et monétaires qui déterminent la stratégie de la Banque centrale européenne (BCE) sont destinées à se compléter, et visent par là même à développer une vision approfondie, sur les risques menaçant la stabilité des prix selon les échéances, en vue de s'assurer que les décisions les plus appropriées soient prises en termes de politiques économiques. Toutefois, le cadre pose des enjeux de communication ; par conséquent la BCE devrait poursuivre sa stratégie de renforcement de sa communication.

**La reprise fournit une occasion exceptionnelle de redresser le cap de la politique budgétaire.** Les projets de budget actuels sont loin de réunir les conditions requises pour assurer la pérennité des systèmes de protection sociale. Les États membres doivent s'efforcer davantage d'équilibrer leur budget et de rembourser leur dette. À cette fin, il y aurait lieu d'améliorer les pratiques budgétaires et les cadres budgétaires nationaux, par exemple en fixant des objectifs de dépenses, de déficit et d'endettement, en veillant à plus de transparence et en mettant davantage l'accent sur le moyen terme. Il est encore trop tôt pour dire si les révisions dont le Pacte de stabilité et de croissance a fait l'objet en 2005 ont eu des effets positifs. D'un côté, elles pourraient déboucher sur une amélioration des situations budgétaires dans la mesure où les États membres s'approprieraient davantage le Pacte. En revanche, elles risquent aussi de réduire l'efficacité de celui-ci en permettant de différer les ajustements plus facilement. Il importe donc d'appliquer le Pacte avec rigueur. ■

L'union économique et monétaire (UEM) a contribué à la prospérité et favorisé l'intégration économique. Néanmoins, la zone euro dans son ensemble a connu une croissance faible et un manque de résilience, deux facteurs interdépendants l'un de l'autre. Nombre des rigidités structurelles qui restreignent la croissance réduisent aussi la capacité d'absorption de l'économie en cas de choc. Dans le débat public, la médiocrité des résultats obtenus par l'union dans ces deux domaines a souvent été imputée à la monnaie unique en tant que telle. Or, cette critique n'est pas véritablement fondée. Les problèmes économiques sont principalement structurels ; les solutions sont donc en grande partie entre les mains de chacun des États membres. Ainsi, le plus important pour la zone euro est d'améliorer la croissance et la résilience en renforçant la flexibilité économique. En second lieu, il est indispensable de remettre la politique budgétaire dans le droit chemin. Le vieillissement de la population va freiner la croissance au cours des prochaines décennies et aura de lourdes conséquences pour la politique budgétaire dans tous les pays de la zone euro. Cette étude examine tous ces problèmes, mais met davantage l'accent sur les facteurs macroéconomiques. Les questions plus structurelles seront traitées de manière plus approfondie dans l'*Étude économique de l'Union européenne en 2007*.

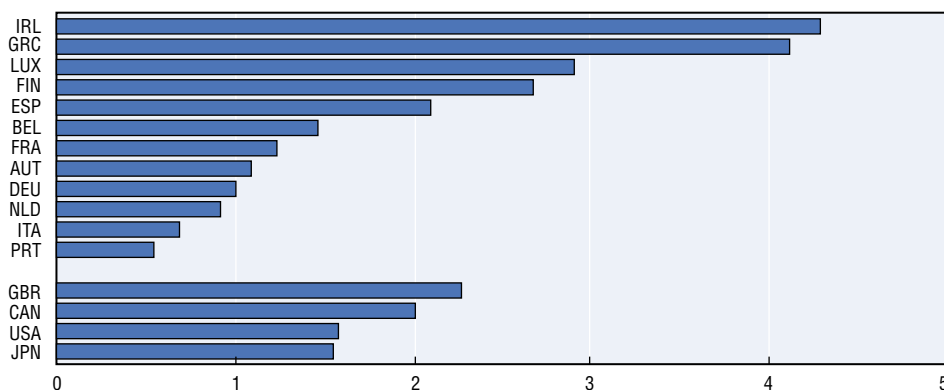
### Quelle est la vigueur de la reprise ?

Les données économiques les plus récentes sont encourageantes et augurent bien de l'avenir immédiat. Le redressement de l'activité est manifestement en cours et certains signes donnent à penser qu'il commence à s'étendre au secteur des ménages. Au premier semestre de 2006, la croissance a largement dépassé son potentiel, dans une large mesure sous l'impulsion d'un raffermissement de l'investissement des entreprises. Il semblerait que la demande d'investissement qui avait été refoulée en 2005 en raison d'incertitudes économiques et politiques commence à se manifester. La reprise est générale, la plupart des pays membres enregistrant un rythme d'expansion soutenu. La croissance de l'emploi s'est aussi raffermie, quoique de façon modérée, et le taux de chômage est passé sous la barre des 8 %. Bien que la confiance des entreprises et des consommateurs soit légèrement en retrait par rapport aux sommets atteints au milieu de 2006, son niveau est assez élevé. Les entrées en carnets de commande sont soutenues et les perspectives concernant l'emploi sont plus saines qu'elles ne l'ont été depuis de nombreuses années. Globalement, on peut donc s'attendre à court terme à des taux de croissance égaux ou légèrement supérieurs au taux potentiel. Dans un avenir plus lointain, la durabilité de la reprise dépendra de la réaction des consommateurs et des progrès réalisés au niveau des réformes structurelles. La propension à dépenser des consommateurs devrait s'accroître à condition qu'il n'y ait plus de choc négatif, mais l'expansion de la consommation pourrait être freinée par une croissance salariale relativement modeste. En outre, le rythme de consommation ne sera peut-être pas très régulier dans la mesure où, en Allemagne, la consommation va sans doute se ressentir du relèvement de la taxe sur la valeur ajoutée en janvier 2007. Il va sans dire que, comme toujours, certains risques ne peuvent être totalement écartés, notamment un ralentissement plus prononcé que prévu

aux États-Unis, une nouvelle flambée des prix du pétrole, un effondrement de l'activité de construction en cas de détérioration des marchés immobiliers et une appréciation brutale de l'euro en cas de réalignement des taux de change face aux déséquilibres des balances courantes à l'échelle mondiale. D'un autre côté, les prix du pétrole pourraient aussi baisser, ce qui aurait pour effet d'accroître les revenus réels et la consommation, et il se pourrait que l'on sous-estime la fermeté du redressement de l'investissement. Cela étant, la perspective la plus probable est que la croissance va rester légèrement supérieure à son potentiel, si bien que la marge de capacité inutilisée devrait être complètement résorbée au plus tard en 2008, ce qui pourrait faire resurgir les contraintes du côté de l'offre. Une reprise qui s'autoentretient dépendra également de la volonté des pays de la zone euro de poursuivre les réformes structurelles qui améliorent l'offre, en particulier celles qui renforcent la participation de la population active, la concurrence et l'innovation. Elles sont nécessaires pour s'attaquer au talon d'Achille de la zone : une croissance potentielle faible.

On peut se demander pourquoi il a fallu si longtemps pour que la reprise se confirme. D'autres économies de l'OCDE ont surmonté plus facilement les turbulences internationales. Certes, la zone euro a eu plus fort à faire à la suite de l'appréciation de l'euro et une confiance affaiblie, lesquelles ont peut-être été provoquées partiellement par les incertitudes politiques, notamment celles concernant les réformes économiques. Mais n'empêche que la résilience relativement faible, due aux rigidités structurelles, a entravé la capacité de l'économie de rebondir rapidement après un choc négatif. En outre, les marchés sont plus flexibles dans certains pays que d'autres, si bien que les politiques macroéconomiques ont des effets différents suivant les cas. Une flexibilité insuffisante empêche la zone euro de recueillir pleinement le bénéfice de l'union économique et monétaire. Persévérer dans la mise en œuvre des Programmes nationaux de réforme conçus dans le cadre de la Stratégie de Lisbonne révisée devrait permettre de pallier une bonne partie de ces déficiences. ■

**Graphique 1.**  
**CROISSANCE DU PIB RÉEL**  
**PAR HABITANT**  
Taux de croissance  
annuelle moyen, 2000-05,  
en pourcentage



Source : OCDE, *Comptes nationaux des pays de l'OCDE* – base de données en ligne et *Perspectives économiques de l'OCDE : Statistiques et prévisions* – base de données en ligne.

## L'union monétaire fonctionne-t-elle bien ?

La monnaie unique a incontestablement eu des effets positifs. Elle vise essentiellement deux objectifs : assurer la stabilité des prix et favoriser l'intégration économique. S'agissant du premier objectif, elle a manifestement atteint son but, notamment dans les pays qui s'étaient caractérisés par une forte inflation et une politique monétaire erratique. L'inflation s'est stabilisée et les anticipations d'inflation ont conservé leur point d'ancrage en dépit des fortes fluctuations des prix de l'énergie.

Pour ce qui est du second objectif, l'union économique et monétaire a encouragé l'intégration économique, mais les progrès ont été plus ou moins prononcés suivant les domaines. Les cycles économiques sont aujourd'hui mieux synchronisés et l'éventail des taux de croissance et d'inflation observés dans les différents pays de la zone euro est comparable aux disparités régionales existant dans d'autres parties de la zone OCDE, par exemple entre les différents États ou provinces des États-Unis, du Canada et de l'Australie. La politique monétaire unique ne peut s'attaquer à toutes ces divergences entre pays de la zone euro. Or, les divergences dans les résultats sont beaucoup plus persistantes dans la zone, principalement parce que les taux de croissance potentielle sont très différents. Par ailleurs, on observe aussi des écarts de taux d'inflation persistants, caractéristique qui semble propre à l'Union monétaire européenne. La question de savoir s'il s'agit là d'une tendance préoccupante dépend de ses causes profondes, lesquelles doivent être analysées pays par pays. Ainsi, des écarts d'inflation provoqués par un processus de rattrapage ne sont pas problématiques tant qu'ils s'accompagnent de gains de productivité dans le secteur exportateur. En outre, les niveaux des prix dans la zone euro ont tendance à converger en moyenne, et non à diverger. En revanche, plus préoccupant est le fait que, dans quelques pays, les coûts unitaires de main-d'œuvre ont dépassé la moyenne de la zone, ce qui détériore en définitive la compétitivité et la croissance.

L'union monétaire a aussi encouragé un resserrement des liens économiques par le biais des échanges commerciaux. Des analyses empiriques donnent à penser que l'UEM a engendré une augmentation de 5 à 15 % des échanges commerciaux de la zone euro jusqu'ici et que ses effets à long terme pourraient être plus marqués encore. Cependant, les échanges internes de services restent très limités. À cet égard, la future directive de services constituerait un pas positif quoique plus d'ambition aurait été préférable. De telles réformes du marché de produits permettraient d'évincer les rentes économiques en relançant la concurrence dans les secteurs abrités. Les marchés financiers sont de plus en plus intégrés depuis 1999, notamment en ce qui concerne les opérations de gros volume. En revanche, les opérations avec la petite clientèle et les marchés hypothécaires restent segmentés, essentiellement en raison des différences dans les réglementations nationales, mais de nombreuses initiatives sont en cours pour remédier aux problèmes. Enfin, l'investissement direct entre membres de la zone euro n'a que légèrement augmenté en proportion de l'investissement direct total, malgré des signes encourageants récents d'une reprise des activités de fusions et acquisitions transfrontalières. ■

## Peut-elle fonctionner mieux ?

L'un des enseignements les plus importants que l'on peut tirer des premières années d'union économique et monétaire est que les économies résilientes prospèrent en général, alors que celles qui sont affectées de rigidités rencontrent des difficultés. Le principal mécanisme d'équilibre automatique – la compétitivité – a mis du temps à agir, d'où une croissance en dents de scie dans certains pays ou une activité déprimée dans d'autres. Il importe de bien garder cette leçon à l'esprit au moment où l'Union se lance dans un important processus d'élargissement, avec l'adhésion de la Slovaquie en 2007 et l'arrivée prévue de plusieurs autres pays au cours des prochaines années. Par conséquent, la *priorité, pour les membres actuels et futurs, consisterait à assurer des marchés flexibles et concurrentiels afin de favoriser un ajustement rapide en cas de choc économique et une réaction plus efficace sur le plan de la politique macroéconomique*. Les principaux impératifs sont les suivants :

- *Assouplir la législation relative à la protection de l'emploi* pour les contrats de travail réguliers dans les pays où elle entrave l'ajustement à des chocs permanents, et surtout lorsqu'elle a abouti à l'apparition d'un marché du travail à deux vitesses.
- *Accroître la flexibilité des salaires*. La tenue des négociations salariales au niveau des entreprises, et non des branches, ainsi qu'un resserrement du lien entre salaires et productivité permettraient aux entreprises d'absorber les chocs en ajustant les salaires plutôt que leurs effectifs et inciteraient davantage les travailleurs à améliorer la productivité parce qu'ils pourraient en tirer profit. Il faudrait éliminer les sources de rigidités salariales, comme l'extension administrative (lorsque des accords de salaire spécifiques à un secteur sont étendus à d'autres secteurs de l'économie) et l'indexation implicite ou explicite, ou tout au moins, on devrait s'assurer que l'évolution des salaires est étroitement liée à la productivité. Des réformes des systèmes de protection sociale, notamment un durcissement des critères d'accès aux prestations et de recherche d'emploi, conjuguées à la mise en place de services d'aide à l'insertion plus efficaces, pourraient rendre les salaires plus sensibles à la situation du marché du travail.
- *Réduire les obstacles à la mobilité des travailleurs*, notamment grâce à la transférabilité des droits à pension et à la reconnaissance des diplômes.
- *Réduire l'inertie de l'inflation*. Stimuler la concurrence en supprimant les réglementations qui ne sont pas nécessaires sur les marchés de produits et en abaissant les obstacles aux échanges intra-zone permettrait de réduire les prix et rendrait le taux d'inflation plus sensible à la demande. La modération salariale actuelle aurait plus de chances de se répercuter sur les prix à la consommation au lieu d'être absorbée dans une augmentation des marges bénéficiaires.
- *Ouvrir davantage les marchés financiers*. La politique monétaire aurait plus d'impact si les opérations avec la petite clientèle étaient soumises à une concurrence plus vive et si des réformes de la réglementation permettaient aux propriétaires de logements d'emprunter plus facilement en cas de détérioration de la conjoncture. En outre, il est probable que les pays coordonneraient davantage leur action et, avec un secteur financier plus intégré, l'économie serait moins vulnérable aux cycles du crédit. ■

## Que faire pour améliorer la politique monétaire ?

La politique monétaire de la BCE a réussi à ancrer les anticipations d'inflation sur l'objectif de stabilité des prix. Alors que l'inflation s'est légèrement accélérée au cours de l'année passée, atteignant un pic de 2.5 % vers le milieu de 2006, elle a marqué un recul depuis. L'accélération s'explique pour l'essentiel par l'effet direct de la hausse des prix de l'énergie, qui a contribué pour 1 point environ à l'inflation en 2005 et 2006. Le renchérissement de l'énergie commence à faire monter les autres prix, à mesure qu'il se répercute sur l'ensemble de la chaîne de production. Même si jusqu'ici, les signes d'effets secondaires sur les salaires sont rares, divers indicateurs de l'inflation tendancielle et des prix à la production dans l'industrie laissent entrevoir l'apparition de tensions inflationnistes au cours de l'année ou des deux années à venir. Dans ces circonstances, la BCE a resserré les conditions monétaires depuis décembre 2005. Le niveau des taux d'intérêt reste inférieur à la plupart des estimations du taux neutre, ce qui signifie que la politique monétaire soutient encore l'activité.

Depuis qu'elle a commencé à durcir les conditions monétaires, la BCE met davantage l'accent dans ses déclarations sur les agrégats de monnaie et de crédit. Elle fait valoir que la croissance monétaire, qui a dépassé de 10 points celle du PIB nominal depuis 2003, fait planer des risques sur la stabilité des prix à moyen terme. La Banque centrale européenne n'est pas la seule à tenir compte de l'évolution de la masse monétaire et du crédit, mais elle se distingue par le fait qu'elle la considère comme l'un des deux piliers de sa stratégie de politique monétaire. La BCE a clarifié le rôle du pilier monétaire en 2003 et s'en sert aujourd'hui pour « recouper » l'analyse économique (l'autre pilier), procurant des informations sur les perspectives d'évolution des prix à moyen ou long terme. Il va de soi que les banques centrales devraient surveiller l'évolution monétaire et évaluer leurs incidences sur la stabilité des prix. Mais il s'agit de savoir quel poids accorder aux agrégats monétaires par rapport à d'autres indicateurs de l'inflation future. Certains observateurs estiment que la BCE donne trop d'importance aux indicateurs monétaires, en partie parce que les conclusions préliminaires de travaux récents indiquent que les agrégats de monnaie et de crédit sont devenus des repères moins fiables pour orienter la politique. En même temps, un petit nombre d'autres études, pour la plupart au stade de travaux préparatoires, montrent que la monnaie est un indicateur valable de l'inflation, surtout à long terme.

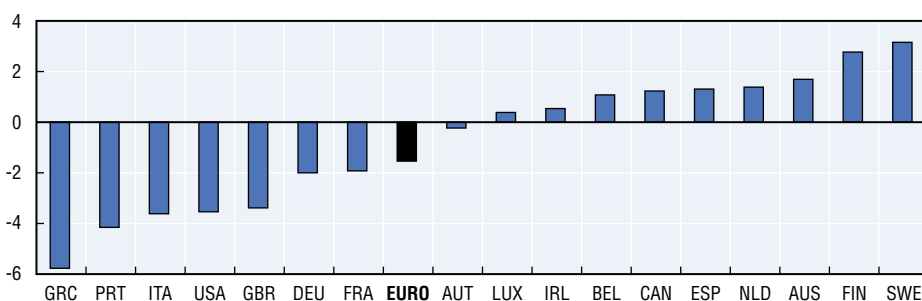
Les analyses économiques et monétaires sont destinées à se compléter et visent par là même à développer une vision approfondie des risques menaçant la stabilité des prix selon les échéances, en vue de s'assurer que les décisions les plus appropriées soient prises en termes de politiques économiques. La stratégie à « deux piliers » de la BCE est une façon de résoudre le problème de trouver un modèle ou un cadre analytique unique qui englobe tout à la fois les analyses économiques et monétaires d'une manière significative. Toutefois, présenter au public les décisions de politique monétaire prises à l'intérieur de ce cadre, lequel reflète la complexité du processus de prise de décision, pose des défis de communication. En

y répondant, la BCE a permis d'accroître le degré de prévisibilité de ses décisions de politique monétaire à court terme. Cependant, il reste d'autres enjeux à relever. Dans ces circonstances, elle devrait renforcer sa stratégie de communication afin d'accroître la transparence. Ainsi, concernant les analyses économiques, elle pourrait envisager de publier des prévisions plus détaillées et d'étendre leur période. Quant à l'analyse monétaire, elle devrait décrire plus précisément et en termes plus quantitatifs les conséquences de la croissance monétaire actuelle sur l'inflation future. Plus généralement, la BCE devrait s'efforcer de renforcer le « recouplement » entre les analyses économiques et monétaires et accroître leur intégration. ■

### La situation budgétaire est-elle en train de s'améliorer ?

Dans un certain nombre de pays, les politiques budgétaires sont loin de réunir les conditions requises pour faire face aux pressions que le vieillissement de la population va exercer sur les finances publiques. Même si l'évolution budgétaire se situe à un niveau comparable aux autres grandes économies, elle est loin derrière les résultats des pays les plus performants. Depuis l'adoption de l'euro, il n'y a guère eu d'amélioration budgétaire globale, même si la situation de certains pays s'est améliorée. À l'échelle de la zone euro, le niveau de la dette n'a pratiquement pas changé en proportion du PIB et le déficit budgétaire s'est creusé. En 2005, cinq des douze pays membres, dont les trois plus grandes économies, affichaient un déficit voisin de la limite de 3 %, voire supérieur à celle-ci. Dans cinq autres pays, en revanche, le budget était proche de l'équilibre ou excédentaire. Le déficit de la zone s'est révélé plus faible que prévu en 2005 et devrait l'être encore en 2006, mais la position de la zone ne sera probablement pas proche de l'équilibre ou excédentaire avant plusieurs années, et ce à condition que des efforts plus résolus d'assainissement des finances publiques soient déployés. C'est la raison pour laquelle il est important que le surcroît de recettes engendrées par la reprise soit utilisé pour réduire la dette. Étant donné qu'à ce jour, la pérennité des finances publiques n'est pas assurée dans la plupart des pays, tout projet de réformes fiscales ou d'accroissement de dépenses doit tenir compte de leur effet sur la viabilité à long terme.

Graphique 2.  
SOLDE STRUCTUREL  
En pourcentage du PIB,  
2005



Source : OCDE (2006), *Perspectives économiques de l'OCDE : Statistiques et prévisions* – base de données en ligne.



Les programmes de stabilité de 2005 n'ont pas été suffisamment ambitieux compte tenu du raffermissement de la conjoncture. Les projets de budget nationaux pour 2006 ne comportent guère d'améliorations par rapport à l'année dernière. Parmi les pays qui ne se trouvent pas en phase de procédure de déficit excessif (PDE), rares sont ceux qui prévoient d'aller au-delà de l'ajustement minimum de un demi pour cent par an préconisé dans le Pacte de stabilité et de croissance (PSC). Mais en même temps, l'assainissement budgétaire prévu par les pays en PDE est globalement conforme aux dispositions du Pacte. L'une des raisons de la réforme du Pacte en 2005 était de renforcer les incitations à assainir les finances publiques lorsque la conjoncture est favorable. On ne devrait pas laisser passer l'occasion au cours de la reprise actuelle, et les programmes devraient être mieux détaillés et faire porter l'effort davantage sur le début de l'exercice qu'ils ne l'étaient en 2005. ■

### Les changements apportés au PSC se sont-ils montrés favorables ?

Les modifications apportées au Pacte à la suite de l'échec de son mécanisme d'application ont conduit à des réformes dans les volets préventifs et correctifs dans le but de renforcer son appropriation nationale et sa crédibilité. Les déficits supérieurs à 3 % du PIB peuvent être autorisés dans un certain nombre de cas et les pays ont davantage de temps pour les réduire. Les nouvelles règles déterminent les circonstances particulières susceptibles d'être prises en compte, notamment les réformes structurelles ainsi que tout « autre facteur pertinent », sous réserve que le dépassement du plafond de 3 % est estimé temporaire et peu important. Pourtant, depuis la réforme de 2005, tous les déficits au-delà de 3 % du PIB ont été considérés comme excessifs, même quand le dépassement était minime et sans que les pays invoquent la clause des autres facteurs pertinents. Les États membres en PDE sont requis de réaliser un effort budgétaire annuel d'au minimum 0.5 % du PIB en termes corrigés des fluctuations conjoncturelles, sans tenir compte des facteurs ponctuels et d'autres mesures temporaires. Quant au volet préventif du Pacte pour les pays qui ne sont pas en PDE, il n'y a pas d'ajustement minimum requis, bien qu'un ajustement de 0.5 % par an du PIB soit requis comme objectif de référence. Des ajustements plus lents sont permis en périodes de conjoncture défavorable ; tout comme le contraire peut être exigé en période de conjoncture favorable. Néanmoins, tout ceci dépend de l'évaluation de prévision des cycles économiques qui n'est pas facile en soi. Pour cette raison, il n'est pas sûr que le Pacte réformé se montre tout à fait satisfaisant à cet égard, ou s'il va confirmer les craintes exprimées par certains qu'il permette des ajustements de faible ampleur pendant de longues années. Toutefois, il est encourageant de constater qu'aux termes des mises à jour 2005 des Programmes de stabilité, la plupart des États membres se sont engagés à atteindre l'objectif de référence d'un ajustement de 0.5 % du PIB par an. Finalement, cette plus large marge d'appréciation du Pacte ne devrait être mobilisée que lorsqu'elle trouve des justifications économiques solides.

En fin de compte, on s'est orienté vers plus d'interprétations économiques à l'intérieur du cadre réglementaire. Il semble raisonnable d'attendre encore

un peu avant d'en évaluer les résultats. Cela a potentiellement l'avantage de permettre une meilleure « appropriation » nationale des objectifs et des règles du Pacte dans la mesure où les autorités n'ont plus à appliquer un système jugé mécanique et inflexible par de nombreux observateurs. L'évaluation des situations budgétaires est désormais davantage axée sur les aspects économiques et un poids plus important peut être accordé au niveau d'endettement et à la viabilité à long terme. Aussi, certains pays se sont fixés des objectifs plus ambitieux que requis. De même, les pays fortement endettés tendent également à avoir des objectifs à moyen terme plus ambitieux que les autres États membres. Ce sont là de nettes améliorations. En revanche, le risque est que le Pacte perde toute force exécutoire du fait d'une multiplication des possibilités d'excuse, de contestation et de retard. On a connu une petite expérience avec les programmes de stabilité de 2005, et les résultats sont mitigés. D'un côté, les États membres ont été soumis à davantage de pressions de la part de leurs homologues, ont moins contesté les évaluations de la Commission et ont moins eu recours à des artifices comptables ou à des prévisions excessivement optimistes. Par ailleurs, il est encourageant que, dans le cadre de la réforme de 2005 du Pacte, les ministres se sont fortement engagés à éviter les politiques procycliques en période de conjoncture favorable. Toutefois, il n'est pas certain que les réformes réussissent dans la voie de l'objectif fondamental, qui est d'encourager une amélioration permanente des situations budgétaires lors des redressements conjoncturels. Et si les pays fortement endettés tendent à être parmi ceux qui se fixent des objectifs à moyen terme plus ambitieux, leur vitesse d'ajustement prévue pour y arriver n'est pas plus rapide que les autres. ■

### Quelles autres réformes budgétaires pourraient-elles améliorer la situation ?

Les réformes les plus importantes doivent être mises en œuvre au niveau national :

- *Certains pays doivent être plus ambitieux.* Il faut davantage s'employer non seulement à assurer la viabilité des finances publiques, mais aussi à stimuler la croissance sur le plus long terme. Les gouvernements préfèrent souvent attendre un certain temps avant de s'attaquer à un problème budgétaire, et pourtant les coûts économiques et politiques d'une réforme trop tardive deviennent importants. En outre, l'expérience internationale incite à penser qu'il est pratiquement indispensable de mettre de l'ordre dans la situation budgétaire pour tirer profit de la réforme structurelle. À quelques rares exceptions près, les économies réformées n'ont vraiment décollé qu'après avoir réduit leur déficit. Cela tient peut-être au fait que l'assainissement des finances publiques est une preuve de la volonté de réforme du gouvernement et qu'il donne ainsi confiance au processus tout entier.
- *Les institutions nationales devraient être réformées, là de besoin, pour mettre l'accent sur les cadres budgétaires à moyen terme,* notamment sur des objectifs de dépenses et d'endettement, une plus grande transparence, de meilleures pratiques comptables (y compris en ce qui concerne les passifs implicites comme les retraites non capitalisées), les prévisions indépendantes et la surveillance externe. Les gouvernements pourraient aussi fournir des prévisions

budgétaires à moyen terme sur la base de politiques inchangées car dans bien des cas, les méthodes actuellement utilisées « prédisent » l'imminence de l'équilibre budgétaire sans préciser les mesures qui devront être prises à cette fin, et pèchent donc par excès d'optimisme.

Le dispositif au niveau communautaire peut soutenir comme suit l'action entreprise par les États membres :

- *Concentrer les efforts sur les pays fortement endettés, tout en prenant en compte la dynamique de la dette et la viabilité de leurs finances publiques*, car ce sont ceux qui risquent le plus de nuire au bon fonctionnement de l'union monétaire. C'est principalement pour éviter le problème du « passager clandestin » que des règles budgétaires applicables à l'ensemble de la zone ont été initialement conçues.
- *Les réformes structurelles ne doivent pas servir d'excuse pour différer l'ajustement budgétaire*. La réforme structurelle est un processus de longue haleine, et non un effort ponctuel ayant des effets temporaires sur le déficit. En tout état de cause, dans presque toutes les réformes structurelles, l'impact négatif initial sur les finances publiques a tendance à être peu important et sans commune mesure avec les économies à long terme.
- *Préparer les programmes de stabilité à une date plus précoce*. L'expérience révèle qu'une approche descendante de la procédure budgétaire peut aider les ministres des finances à résister aux pressions des ministères dépensiers. Par conséquent, certains pays ont proposé d'établir les programmes de stabilité communautaires dès avril ou mai afin qu'ils précèdent les budgets nationaux et puissent ainsi influencer les débats nationaux, qui ont généralement lieu à l'automne septentrional. Néanmoins, pour certains autres États membres, cela n'aurait pas eu d'effet positif, d'où l'exploration actuellement en cours d'autres méthodes de renforcement de la surveillance budgétaire.
- *Faire appliquer les règles*. L'expérience internationale en matière de règles budgétaires incite à penser que la prudence budgétaire est rarement appliquée sans une volonté politique de la part des gouvernements. Les responsables communautaires doivent donc se fixer des ambitions réalistes quant à ce qui peut être réalisé dans le cadre d'un mécanisme budgétaire comme le Pacte de stabilité et de croissance. En revanche, comme le cadre a été assoupli, il faut veiller à ce qu'il soit bien respecté.
- *Enfin, mettre l'accent sur la viabilité de la situation budgétaire des États membres dans une perspective à long terme* permettrait aux marchés financiers d'imposer davantage de discipline aux « mauvais élèves ». C'est ce qui s'est passé, avec une augmentation de la dispersion des marges sur les obligations publiques en 2006. ■

Pour plus  
d'informations

Des informations supplémentaires concernant cette Synthèse peuvent être obtenues auprès de :

David Rae, e-mail : david.rae@oecd.org, tél : (33-1) 45 24 88 23,

Boris Cournède, e-mail : boris.cournede@oecd.org, tél : (33-1) 45 24 90 37.

## Références



**Études économiques :** Les *Études économiques* examinent les économies des pays membres et, de temps en temps, certains pays non membres. Il y a environ 18 études réalisées chaque année. Elles sont disponibles individuellement ou par abonnement. Pour plus d'informations, veuillez consulter la section des périodiques de la librairie en ligne de l'OCDE à l'adresse Internet suivante : [www.oecd.org/librairie](http://www.oecd.org/librairie).

**Pour plus d'informations :** De plus amples renseignements concernant les travaux du Département des affaires économiques de l'OCDE, y compris des informations sur d'autres publications, des données statistiques, et des documents de travail sont disponibles pour téléchargement sur le site Internet à l'adresse : [www.oecd.org/eco](http://www.oecd.org/eco).

**Perspectives économiques n° 80**, décembre 2006. Pour plus d'informations concernant cette publication veuillez visiter le site Internet de l'OCDE : [www.oecd.org/eco/Economic\\_Outlook](http://www.oecd.org/eco/Economic_Outlook).

---

Les publications de l'OCDE sont en vente sur notre librairie en ligne :  
[www.oecd.org/librairie](http://www.oecd.org/librairie)

Les publications et les bases de données statistiques de l'OCDE sont aussi disponibles sur notre bibliothèque en ligne : [www.SourceOCDE.org](http://www.SourceOCDE.org)

---

## Où nous contacter ?

### SIÈGE DE L'OCDE DE PARIS

2, rue André-Pascal  
75775 PARIS Cedex 16  
Tél. : (33) 01 45 24 81 67  
Fax : (33) 01 45 24 19 50  
E-mail : [sales@oecd.org](mailto:sales@oecd.org)  
Internet : [www.oecd.org](http://www.oecd.org)

### ALLEMAGNE

Centre de l'OCDE de Berlin  
Schumannstrasse 10  
D-10117 BERLIN  
Tél. : (49-30) 288 8353  
Fax : (49-30) 288 83545  
E-mail :  
[berlin.contact@oecd.org](mailto:berlin.contact@oecd.org)  
Internet : [www.oecd.org/deutschland](http://www.oecd.org/deutschland)

### ÉTATS-UNIS

Centre de l'OCDE  
de Washington  
2001 L Street N.W., Suite 650  
WASHINGTON DC 20036-4922  
Tél. : (1-202) 785 6323  
Fax : (1-202) 785 0350  
E-mail : [washington.contact@oecd.org](mailto:washington.contact@oecd.org)  
Internet : [www.oecdwash.org](http://www.oecdwash.org)  
Toll free : (1-800) 456 6323

### JAPON

Centre de l'OCDE de Tokyo  
Nippon Press Center Bldg  
2-2-1 Uchisaiwaicho,  
Chiyoda-ku  
TOKYO 100-0011  
Tél. : (81-3) 5532 0021  
Fax : (81-3) 5532 0035  
E-mail : [center@oecdtokyo.org](mailto:center@oecdtokyo.org)  
Internet : [www.oecdtokyo.org](http://www.oecdtokyo.org)

### MEXIQUE

Centre de l'OCDE du Mexique  
Av. Presidente Mazaryk 526  
Colonia: Polanco  
C.P. 11560 MEXICO, D.F.  
Tél. : (00 52 55) 9138 6233  
Fax : (00 52 55) 5280 0480  
E-mail :  
[mexico.contact@oecd.org](mailto:mexico.contact@oecd.org)  
Internet :  
[www.oecd.org/centrodemexico](http://www.oecd.org/centrodemexico)

Les Synthèses de l'OCDE sont préparées par la Division des relations publiques de la Direction des relations publiques et de la communication. Elles sont publiées sous la responsabilité du Secrétaire général de l'OCDE.