

## La seconde règle d'or budgétaire

note [hussonet](#) n°49, 26 septembre 2012

Il y a en fait deux « règles d'or » budgétaires dans le [TSCG](#). La première est celle d'un déficit structurel de 0,5 % qui figure à l'article 3.1. La seconde, qui est l'objet de cette note, figure à l'article 4.

### La règle du vingtième

L'article 4 du TSCG stipule que : « *Lorsque le rapport entre la dette publique et le produit intérieur brut d'une partie contractante est supérieur à la valeur de référence de 60 % visée à l'article 1er du protocole (n° 12) sur la procédure concernant les déficits excessifs, annexé aux traités de l'Union européenne, ladite partie contractante le réduit à un rythme moyen d'un vingtième par an, à titre de référence, ainsi que le prévoit l'article 2 du 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, modifié par le règlement (UE) n° 1177/2011 du Conseil du 8 novembre 2011* ».

Cet article est mal rédigé. Que désigne en effet « le » dans le membre de phrase « *ladite partie contractante le réduit* ». S'agit-il du « rapport entre la dette publique et le produit intérieur brut » ou bien de l'écart avec la norme de 60 % ? Il faut se reporter au [règlement](#) cité dans l'article du TSCG, ce qui, soit dit en passant, rappelle que cette règle existe déjà. Dans son paragraphe 1 bis, le règlement en question stipule qu'un pays est en bonne voie « *si l'écart par rapport à la valeur de référence s'est réduit sur les trois années précédentes à un rythme moyen d'un vingtième par an* » et ajoute, cette précision délicieusement incompréhensible : « *à titre de référence numérique fondée sur les changements survenus au cours des trois dernières années pour lesquelles les données sont disponibles* ». C'est donc bien à l'écart par rapport à la norme de 60 % que s'applique la règle du vingtième.

L'interprétation de la règle étant clarifiée, le constat suivant est que le [projet de loi organique](#) « relative aux pilotage des finances publiques » ne semble pas « transposer » complètement cet article du TSCG. Certes, elle indique que « *les lois de programmation des finances publiques fixent, pour une période d'au moins trois ans, l'objectif à moyen terme des administrations publiques au sens du traité* » mais ne fait référence qu'à la première « règle d'or » : les lois de programmation des finances publiques « *déterminent la trajectoire permettant le respect de cet objectif sous la forme d'un solde structurel annuel, défini comme le solde public corrigé des variations conjoncturelles* ». La règle du vingtième n'est donc pas évoquée.

### De l'applicabilité de la seconde règle d'or

Alors que la première règle porte sur le déficit structurel, la seconde concerne l'encours de dette. Dans ce qui suit, on propose une simulation arithmétique simplifiée de cette règle. On partira de la situation actuelle, en chiffres arrondis (PIB = 2000 milliards d'euros ; Dette = 1800 milliards d'euros ; Dette/PIB = 90 %). Le ratio Dette/PIB est donc supérieur de 30 points à la norme de 60 % du PIB.

Appliquons la seconde règle d'or : elle dit que ce ratio doit être baissé chaque année de 1/20 de 30 %, soit 1,5 %. Il doit donc passer de 90 % à 88,5 % la première année. A l'année (t+1), la dette doit donc être égale à  $D^* = 0,885 \times \text{PIB}$ . Le PIB à l'année (t+1) sera quant à lui égal à  $2000 \times (1+g)$ , g étant le taux de croissance du PIB (à prix courants). On utilise ensuite la relation entre encours de la dette et solde budgétaire (y compris les intérêts de la dette) qui dit que la dette augmente si le solde budgétaire est négatif, et vice versa :

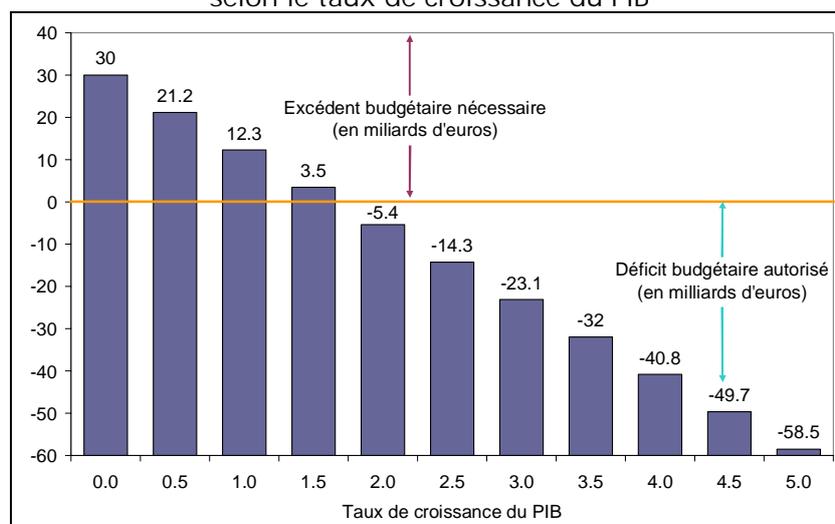
$$[1] \text{ Dette } (t+1) = \text{ dette } (t) - \text{ solde budgétaire } (t)$$

Compte tenu de cette équation, on peut calculer  $s^*$ , autrement dit le solde budgétaire permettant de satisfaire à la seconde règle d'or. Compte tenu des chiffres arrondis utilisés ici, il doit remplir la condition suivante :  $0,885 \times 2000 \times (1+g) = 1800 - s^*$ . Elle s'écrit finalement :

$$[2] \quad s^* = 30 - 1770g$$

On dispose donc d'une relation entre l'objectif de solde budgétaire ( $s^*$ ) et le taux de croissance du PIB ( $g$ ). Le graphique 1 utilise cette équation pour calculer les excédents nécessaires ou les déficits autorisés en fonction du taux de croissance du PIB.

Graphique 1  
Excédents nécessaires ou déficits autorisés (en milliards d'euros)  
selon le taux de croissance du PIB

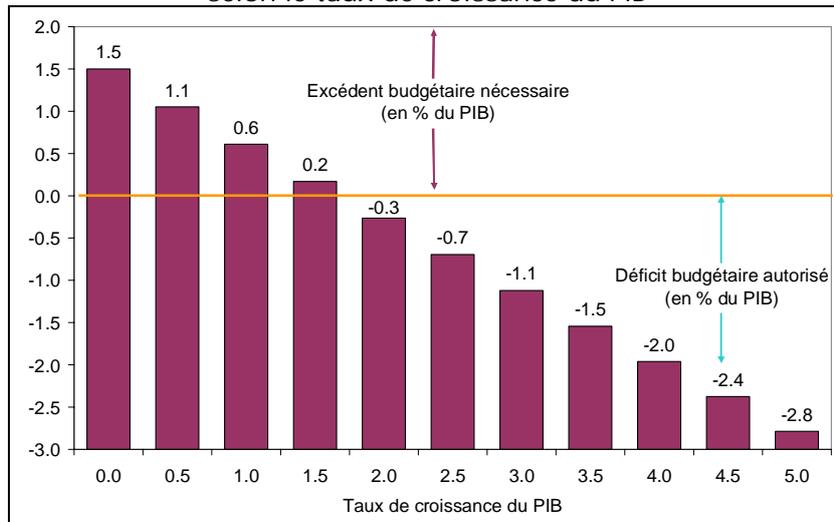


Les prévisions du gouvernement sont aujourd'hui de 0,8 % de croissance du PIB réel. Voyons large et ajoutons-y 2,2 % d'inflation pour obtenir 3 % de croissance nominale (soit  $g=0,03$ ). En reportant cette valeur dans l'équation [2], on obtient un déficit autorisé de 23,1 milliards d'euros (pour un PIB de  $2000 \times 1,03 = 2060$ ). La dette aura augmenté de 23,1 milliards (puisqu'il s'agit d'un déficit), et vaudra donc 1823,1 milliards. Le ratio Dette/PIB aura donc bien baissé à 88,5 %. On est dans les clous. Qu'est-ce qui ne va pas ?

1. L'hypothèse largement optimiste sur le taux de croissance de 3 % en nominal conduit à un déficit autorisé de 23,1 milliards pour un PIB qui en vaudrait donc 2060. Soit un déficit de 1,1 %, autrement dit une réduction drastique par rapport aux 3 % programmés, déjà hors d'atteinte.

2. Le graphique 2 montre, cette fois en % du PIB, quels sont les excédents nécessaires et les déficits autorisés selon diverses hypothèses sur le taux de croissance. Dans le cas d'une croissance nulle et d'une inflation à 2 % (donc 2 % de croissance nominale), il faudrait par exemple un déficit quasiment nul, réduit à 0,3 % du PIB ! Hors d'atteinte lui aussi.

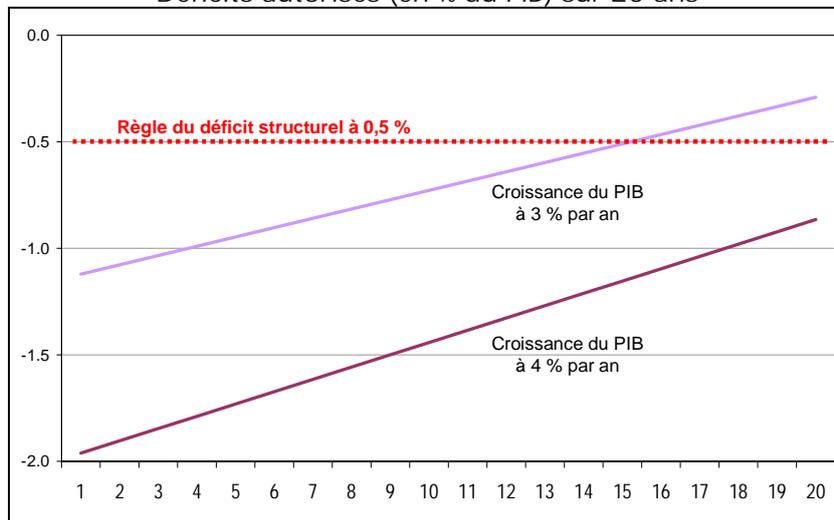
Graphique 2  
Excédents nécessaires ou déficits autorisés (en % du PIB)  
selon le taux de croissance du PIB



Et sur 20 ans ?

Jusque là, on a raisonné à horizon d'un an. Mais la règle s'applique jusqu'à ce que le ratio Dette/PIB redescende à la valeur fatidique de 60 %. On peut donc procéder à une simulation du même genre sur les 20 ans alloués. On trouve (graphique 3) que le déficit en % du PIB devrait se réduire progressivement mais sans pour autant s'annuler, et qu'il est logiquement plus élevé quand la croissance est plus élevée. Mais après tout, on semble être dans les clous et la seconde règle semble même moins contraignante que la première, celle du déficit structurel à 0,5 %.

Graphique 3  
Déficits autorisés (en % du PIB) sur 20 ans



La critique de la seconde règle d'or se ramène alors aux deux principales critiques classiquement adressées à la première.

1. L'exercice de simulation postule implicitement un multiplicateur budgétaire nul. Autrement dit, il n'y a pas de rétroaction entre  $s^*$ , l'objectif de solde budgétaire, et le taux de croissance du PIB ( $g$ ). On peut réduire les dépenses (ou augmenter les recettes d'ailleurs) sans que cela change en rien la trajectoire du PIB. C'est un non-sens économique, mais ce postulat est pourtant nécessaire pour assurer la viabilité des exercices de simulation présentés. Il s'agissait donc de raisonnement par l'absurde.

2. L'application des « règles d'or » interdirait - ou limiterait de manière drastique - tout investissement public, en faisant notamment obstacle à la transition écologique<sup>1</sup>. Mais, pour rester « semi-orthodoxe », il suffit de mentionner que, conformément aux théories de la croissance endogène, un tel ajustement budgétaire aurait un effet en retour sur la productivité globale des facteurs et donc sur la trajectoire du PIB potentiel.

Corollaire : ces calculs ont l'intérêt de montrer qu'une croissance plus élevée du PIB nominal réduit le poids de la dette, quelle soit obtenue par une croissance réelle (« en volume ») ou par un surcroît d'inflation.

---

<sup>1</sup> Voir par exemple : Gaël Callonnec, « [La règle d'or : un obstacle au financement de la transition écologique](#) », septembre 2012.