

# STABILISATION ET TRANSPARENCE

## *La règle budgétaire de Taylor et le Pacte de stabilité \**

**Étienne Farvaque, Florence Huart et Clément Vaneecloo \***

*MÉDEE, Faculté des Sciences Économiques et Sociales, Université de Lille I*

Lorsque la politique monétaire vise la stabilité des prix et que l'utilisation de la politique budgétaire est contrainte, le besoin de recourir aux stabilisateurs automatiques est accru. Mais ceci s'effectue au détriment d'une variabilité accrue du solde budgétaire. Le problème se pose alors de savoir si l'utilisation des stabilisateurs automatiques est compatible avec les exigences du Pacte de stabilité et de croissance (PSC).

Le respect des normes posées par le Pacte implique en effet de corriger les variations des soldes budgétaires liées au besoin de stabilisation par des ajustements de la composante discrétionnaire des finances publiques. À politique monétaire donnée, de tels comportements peuvent s'avérer contre-productifs, prolongeant et aggravant la récession. Le risque est donc de naviguer entre non-respect du PSC et opacité des décisions budgétaires, ce qui ne peut qu'aggraver le déficit démocratique européen.

Cet article tente de sortir du dilemme en proposant d'adapter « la règle budgétaire de Taylor ». Cette règle, proposée par Taylor (2000), fait dépendre le solde budgétaire de l'output gap, et prend donc en compte le besoin de stabilisation automatique. C'est une règle budgétaire transparente et adaptée aux conditions macroéconomiques de chaque pays membre.

Partant d'une évaluation de la force des stabilisateurs automatiques dans les pays de l'Union européenne, nous analysons la portée d'une telle règle budgétaire dans le cadre de l'application du PSC, et comparons ses implications aux dernières propositions de la Commission européenne.

L'application d'une « règle budgétaire de Taylor » aux pays européens a plusieurs avantages. D'abord, elle tient compte des spécificités nationales dans la détermination du niveau du déficit structurel correspondant au double besoin de flexibilité et de discipline budgétaire. Ensuite, elle est transparente, ce qui la rend plus crédible et plus efficace. Enfin, elle repose sur la stabilisation automatique, et non sur des impulsions discrétionnaires.

Par rapport aux propositions récentes de la Commission, la méthode retenue permet d'évaluer le degré de stabilisation possible, compatible à la fois avec l'objectif d'équilibre des finances publiques et avec l'exigence de transparence des politiques publiques. La logique économique, pourtant revendiquée par la Commission, semble ainsi mieux respectée.

\* Cet article fait partie d'un projet de recherche du MÉDEE, Université de Lille 1 (« Fiscalité et fourniture de biens publics dans l'espace européen »), financé par l'IFRESI (CNRS) et le Conseil Régional Nord-Pas-de-Calais. Nous remercions les participants aux Journées AFSE de Lille, à la conférence annuelle de l'European Economics and Finance Society (EEFS) de Bologne, et plus particulièrement Jérôme Creel pour ses remarques sur une version précédente de ce texte. Toute erreur ou omission devrait évidemment nous être imputée.

Etienne.Farvaque@univ-lille1.fr ; Florence.Huart@univ-lille1.fr ; clementvaneecloo@yahoo.fr

Dans une allocution récente, Robert Solow (2002) appelait la communauté académique à se réapproprier la question de la stabilisation automatique. Sur le plan théorique, selon lui, les stabilisateurs automatiques — en tant qu'instrument de stabilisation de la demande et des fluctuations cycliques — peuvent être utiles lorsque la politique monétaire est axée sur la stabilité des prix et que la politique budgétaire discrétionnaire est, soit contrainte (soumise à un objectif d'équilibre), soit inefficace (en raison des anticipations des agents, de délais de mise en œuvre, de comportements de recherche de rentes de certains groupes de pression, ou d'incertitudes sur le niveau naturel de production, ...). Dès lors, pour Solow, étant donnée leur utilité potentielle, les stabilisateurs automatiques devraient être reconstruits, pour corriger leur actuelle faiblesse.

Néanmoins, il ne faut pas oublier que des stabilisateurs automatiques puissants réduisent les fluctuations du produit au détriment d'une variabilité accrue de la composante cyclique du solde budgétaire. Le problème ne peut être nié, et se pose clairement dans le cadre de l'Union Économique et Monétaire (UEM). De fait, une attention croissante a été portée au lien entre la stabilisation budgétaire et les contraintes du Pacte de stabilité et de croissance (cf. Buti, Franco et Ongena, 1997; Artis et Buti, 2000; Barrell et Pina, 2000). Dans un contexte de ralentissement prolongé de la croissance, les déficits publics tendent à s'approcher de (ou dépasser) la valeur de référence des 3 % du PIB dans les principales économies de la zone euro (Allemagne, France, Italie), les stabilisateurs automatiques dégradent les soldes budgétaires. Ceci, en retour, induit des politiques budgétaires discrétionnaires pro-cycliques visant à garder un déficit inférieur à la valeur de référence. À politique monétaire donnée, cette attitude peut être contre-productive. Elle prolonge et aggrave la récession et, en conséquence, accroît le déficit budgétaire, enclenchant un cercle vicieux.

Ainsi, au-delà du débat académique souhaité par Solow (2002), la stabilisation automatique soulève des enjeux importants. Le débat européen entourant le respect du Pacte de stabilité et de croissance, et autour des contraintes auxquelles font face les gouvernements souhaitant s'y soumettre, est à cet égard révélateur. La tension en Europe est montée au point que Romano Prodi a pu qualifier le Pacte de « stupide », amenant la Commission européenne à assouplir son appréciation sur la manière de l'interpréter. Certaines propositions ont également été faites dans les milieux académiques pour modifier, voire répudier le Pacte (cf. Mathieu et Sterdyniak, 2003, par exemple), mais sans grandes conséquences jusqu'à présent. Tout se passe donc comme si le consensus était d'adhérer à l'esprit du Pacte, mais pas à la lettre.

Si cette interprétation est correcte, alors il y a, nous semble-t-il, lieu de s'inquiéter, puisque cela ouvre la voie à l'opacité, à la négociation politique et à l'appréciation discrétionnaire. Autant d'éléments qui ne peuvent que nuire à l'applicabilité de la règle (cf. Eijffinger et de Haan, 2000), et aggraver le déficit démocratique européen.

Les récentes propositions de la Commission européenne pour « clarifier la mise en œuvre du Pacte de stabilité et de croissance »<sup>1</sup> tentent de répondre à l'enjeu. En effet, la Commission propose, en premier lieu, d'observer l'évolution des dettes publiques, pour compléter l'examen des finances publiques des États membres. Surtout, elle indique en second lieu vouloir accorder plus de place à la « logique économique », en prenant mieux en considération les spécificités nationales. Concrètement, ceci devrait permettre de prendre en compte les cas de « ralentissements conjoncturels prolongés » et de réduire le caractère pro-cyclique des politiques budgétaires en cas de récession. La Commission tente ainsi de reprendre l'initiative dans le débat, en affichant le respect de la règle comme son objectif, et en tentant d'en définir des conditions d'application plus souple<sup>2</sup>.

Dans un tel contexte, l'objectif de cet article est de déterminer si un mécanisme souple et transparent peut permettre aux politiques budgétaires nationales de jouer un rôle de stabilisation de la conjoncture tout en respectant les objectifs généraux fixés dans le Pacte de stabilité et de croissance (équilibre à moyen terme des finances publiques et limite des 3 % du déficit par rapport au PIB). En d'autres termes, nous ne prenons pas ici position sur la désirabilité même de règles budgétaires<sup>3</sup>. Bien qu'utile et ayant généré une large littérature, ce débat relève d'abord d'une problématique d'essence normative (cf. Buiter, 2003, et Creel, 2003, et les références incluses). Ici, nous considérons les objectifs fixés dans le Pacte comme des contraintes posées sur la possibilité de stabilisation budgétaire. Dès lors, nous établissons une règle flexible et transparente respectueuse des pré-requis budgétaires posés.

1. Commission européenne, communication au Conseil et au Parlement européens, en date du 3 septembre 2004, COM 2004 (581 final). Comme on le verra ci-dessous, ces propositions reprennent et précisent celles de l'automne 2002.

2. On notera que le titre de la communication de la Commission est « Renforcer la gouvernance économique et clarifier la mise en œuvre du Pacte de stabilité et de croissance », et non « clarifier la gouvernance et renforcer le Pacte »...

3. Les arguments relatifs aux règles de politique monétaire s'appliquent en matière budgétaire : les règles améliorent la prévisibilité des politiques économiques, réduisant ainsi l'incertitude et stabilisant les anticipations du secteur privé. En principe, elles devraient également améliorer la transparence, tout en préservant un degré de flexibilité. En d'autres termes, les règles devraient être contingentes ou flexibles, et non rigides ou fixes. Des règles contingentes à la Taylor s'opposent donc aux règles rigides, telles celles suivies par la Banque centrale européenne (cf. Creel et Fayolle, 2002) ou contenues dans le Pacte de Stabilité. Sur la distinction entre règles flexibles et fixes, voir Buiter (1981).

Pour ce faire, nous repartons de la règle budgétaire proposée par Taylor (2000) et en dérivons deux applications. D'une part, à l'instar de ce que Taylor a fait sur des données des États-Unis, nous utilisons cette règle de politique budgétaire, qui relie le budget total à l'*output gap* et au solde budgétaire structurel, pour évaluer la force des stabilisateurs budgétaires automatiques dans les pays européens. Nous réalisons les estimations pour l'ensemble de l'Union européenne, puis pour chaque pays pris individuellement, sur la période 1970-2001, et sur différentes sous-périodes. Les résultats montrent l'hétérogénéité des pays membres quant à la taille de leurs stabilisateurs automatiques, à l'usage des politiques discrétionnaires au cours du cycle, au signe et à la taille du solde budgétaire lorsque la production est à son niveau potentiel.

D'autre part, nous proposons d'utiliser une variante de « la règle budgétaire de Taylor » comme guide des politiques budgétaires nationales dans l'Union monétaire européenne. En reprenant nos règles estimées pour chaque pays européen, nous pouvons calculer le solde budgétaire structurel compatible avec l'équilibre budgétaire, étant donné la taille des stabilisateurs automatiques et le comportement de l'*output gap* dans chaque pays. En comparant ce solde structurel estimé avec le solde structurel réel sur la période d'observation, on peut estimer si l'usage de la politique discrétionnaire dans les pays membres de l'Union européenne a été cohérent avec l'équilibre des finances publiques. Ces comportements passés influencent d'ailleurs positivement ou négativement les marges de manœuvre budgétaires actuelles de chaque pays.

L'application d'une « règle budgétaire de Taylor » aux pays européens a plusieurs avantages. D'abord, elle tient compte des spécificités nationales (taille des stabilisateurs et comportement de l'*output gap* au cours du cycle) dans la détermination du niveau du déficit structurel que chaque pays peut se permettre pour répondre au double besoin de flexibilité et de discipline budgétaire. Ensuite, par son cadre simple, compréhensible par un large public, elle est transparente, ce qui en principe favorise crédibilité et efficacité. Enfin, elle repose sur la stabilisation automatique, et non sur des impulsions discrétionnaires, dont l'efficacité est de plus en plus contestée (Solow, 2002, Marcellino, 2002).

L'article est structuré de la façon suivante: la section 1 revient brièvement sur les résultats de la littérature empirique sur les stabilisateurs automatiques. La section 2 expose la nouvelle règle proposée par Taylor (2000), et compare ses estimations pour les États-Unis à nos résultats pour l'Union européenne (UE-15). La section 3 présente nos résultats pour les pays européens considérés individuellement. Dans la section 4, nous utilisons les estimations précédentes pour calculer le solde structurel compatible avec un budget équilibré, et évaluer la portée de la règle de Taylor par rapport au Pacte de stabilité et de croissance. La section 5 conclut.

## I. Stabilisation automatique: un survol des résultats empiriques

Pour l'essentiel, la littérature sur les stabilisateurs automatiques s'est concentrée sur deux problèmes: dans quelle mesure les stabilisateurs automatiques (*built-in stabilisers*) réduisent-ils les fluctuations cycliques? Quel est le degré de sensibilité du solde budgétaire aux variations cycliques du produit?

La première question traite en fait de l'efficacité des stabilisateurs. Aux États-Unis, par exemple, la littérature met en avant un rôle limité des stabilisateurs en matière de lissage du cycle, leur ampleur atteignant 8 à 10 % selon les estimations (Cohen et Follette, 2000; Auerbach et Feenberg, 2000). L'ampleur de cette stabilisation a d'ailleurs à peine varié, malgré les réformes importantes du système fiscal, depuis les années 1960. Cela étant, les effets de lissage sur la seule consommation privée sont potentiellement très importants (allant de 9 à 43 %). En Europe, le degré de stabilisation fourni par les stabilisateurs automatiques était en moyenne supérieur à 25 % dans les années 1990 (Commission européenne, 1997; van den Noord, 2000). L'hétérogénéité des pays européens était cependant importante, variant en la matière de 20 % dans les pays du Sud (Espagne, Grèce, Portugal) jusqu'à 40 % dans les pays nordiques (Finlande, Suède). Il est toutefois à noter que le consensus n'est pas encore atteint sur ce point, en partie pour des raisons méthodologiques. Ainsi, par exemple, Barrell et Pina (2000) estiment un degré moyen de stabilisation de seulement 11 % dans la zone euro, avec des estimations allant de 5 % en Belgique et Italie à 18 % en Allemagne. Globalement, donc, l'efficacité des stabilisateurs automatiques semble plus forte en Europe qu'aux États-Unis.

La seconde question, sur laquelle nous allons nous concentrer dans ce qui suit, porte sur la sensibilité des soldes budgétaires aux fluctuations de l'activité (c'est-à-dire sur la taille des stabilisateurs budgétaires automatiques). Pour répondre à cette question, il faut d'abord distinguer les composantes cyclique et structurelle du solde budgétaire. Deux méthodes peuvent être utilisées pour calculer la composante cyclique<sup>4</sup>.

Une méthode largement utilisée calcule différentes élasticités des dépenses et recettes publiques par rapport à l'*output gap*<sup>5</sup>. Par exemple, Cohen et Follette (2000) estiment la sensibilité cyclique des

4. Les problèmes méthodologiques soulevés par l'estimation de l'efficacité des stabilisateurs automatiques et de la composante cyclique du solde budgétaire sont discutés in Commission européenne (1995), Brandner, Diebalek et Schuberth (1998), van den Noord (2000).

5. Il existe au moins deux manières couramment utilisées pour calculer l'*output gap*: la Commission (1995) filtre les séries (à la Hodrick-Prescott notamment) pour obtenir un trend de production, alors que l'OCDE estime une fonction de production pour le mesurer (van den Noord, 2000). La Commission a récemment opté pour la seconde option, mais les séries longues ne sont pas encore disponibles (cf. *infra*, note 8).

recettes fiscales et des dépenses publiques aux États-Unis sur la période 1951-1998. La sensibilité cyclique des recettes fédérales a été relativement constante (une croissance de 1 % du PIB accroît les revenus fiscaux de 0,31 % du PIB), alors que les allocations chômage — la composante la plus cyclique des dépenses — sont devenues moins sensibles aux cycles économiques sur les deux dernières décennies, probablement suite aux réformes menées sur la période. Ainsi, globalement, la contribution de la composante cyclique aux variations du budget total a diminué depuis le début des années 1970.

De même, la Commission européenne (2000) estime une sensibilité cyclique des rentrées fiscales au PIB de 0,4 pour l'ensemble de l'Union européenne (une augmentation d'un point de *l'output gap* — défini par la différence entre la production réalisée et le trend en pourcentage du trend — augmente les revenus gouvernementaux de 0,4 % du PIB), avec de faibles différences nationales (allant de 0,3 à 0,5). La sensibilité cyclique des dépenses par rapport au PIB est estimée à - 0,1 pour l'Union européenne dans son ensemble, avec des variations nationales un peu plus importantes (de quasi-nulle en Allemagne, Autriche, Espagne, Grèce et Italie à - 0,4 aux Pays-Bas). Enfin, l'élasticité du solde budgétaire à *l'output gap* serait de 0,5 en moyenne pour l'Union européenne. Ainsi, lorsque *l'output gap* augmente d'un point de pourcentage, le solde budgétaire s'améliore de 0,5 point de pourcentage, toutes choses égales par ailleurs. Cette élasticité varie d'un pays européen à l'autre, allant de 0,3 pour l'Autriche et le Portugal à 0,85 pour le Danemark et les Pays-Bas<sup>6</sup>.

Cette hétérogénéité des pays européens relative à la taille des stabilisateurs automatiques est également soulignée par les travaux de l'OCDE (van den Noord, 2000), qui estiment que la sensibilité cyclique du budget est égale à 0,5 pour l'ensemble de l'Union européenne (contre 0,25 pour les États-Unis), avec des chiffres proches de 0,3 pour l'Autriche et l'Irlande, et supérieurs à 0,7 au Danemark, aux Pays-Bas et en Suède.

Ces résultats, qui mettent en évidence une forte hétérogénéité des pays européens, laissent émerger un doute sur la pertinence d'une règle commune. D'ailleurs, sur ses cinq ans d'application, le Pacte de stabilité et de croissance a déjà été enfreint plusieurs fois. Il a suffi que la zone

6. Une mesure différente de *l'output gap*, fondée sur le PIB potentiel, donne des résultats très proches, sauf pour les Pays-Bas, le Royaume-Uni et la Suède (European Commission, 2000, 2002b). Ce qui peut être dû à des variations cycliques du PIB plus fortes ou à une mauvaise spécification de la fonction de production, par exemple. En outre, il existe des incertitudes méthodologiques concernant la mesure de l'écart de production. Par ailleurs, la Commission européenne (2000) indique la difficulté à bien distinguer les variations budgétaires automatiques et discrétionnaires en raison de règles budgétaires spécifiques introduites récemment dans certains pays. En particulier, le gouvernement des Pays-Bas a adopté en 1998 une formule spéciale pour l'utilisation des « dividendes de la croissance ». Selon la taille du déficit budgétaire, des recettes fiscales plus élevées ou moindres que prévues doivent conduire à une priorité plus ou moins grande donnée respectivement à la réduction du déficit et à la réduction du fardeau fiscal.

euro connaisse un ralentissement conjoncturel à partir de 2001 — un épisode qui a frappé les pays européens plus ou moins fortement, et auquel les pays n'ont pas répondu de la même manière, faute de disposer de marges de manœuvre budgétaires similaires. Dès lors, la recherche d'une règle respectueuse des spécificités nationales s'impose. Et ce d'autant plus que, comme le montre Pommier (2004), les stabilisateurs automatiques opèrent de manière asymétrique au cours du cycle. Dès lors que les économies européennes conservent des cycles imparfaitement synchronisés, cette asymétrie ajoute une dimension supplémentaire à l'hétérogénéité constatée.

Une seconde méthode d'évaluation des stabilisateurs automatiques a été récemment mise en évidence par John Taylor. Elle repose sur une règle budgétaire simple, qui nous semble une voie prometteuse de réconciliation des objectifs d'équilibre des finances publiques à moyen terme et de respect des marges de manœuvre nationales en matière de stabilisation. Dans ce qui suit, nous présentons rapidement la règle budgétaire de Taylor et répliquons son analyse sur les données européennes, de façon à comparer avec l'ampleur de la stabilisation aux États-Unis.

## 2. La règle budgétaire de Taylor: le cas de l'Union européenne

Taylor (2000) a élaboré une méthode simple et élégante, qui peut être assimilée à une transcription à la politique budgétaire de la « règle de Taylor » proposée en 1993 comme guide pour la politique monétaire. De façon plus spécifique, il définit une règle de politique budgétaire qui relie le solde budgétaire actuel (réalisé) à l'*output gap* et au solde budgétaire structurel :

$$BD = f \times (OG) + SB \quad (1)$$

où  $f$  est une constante, OG désigne l'*output gap* (en écart du PIB réel par rapport au PIB potentiel, exprimé en pourcentage du PIB potentiel), et où tant le solde budgétaire réalisé (BD) que le solde budgétaire structurel (SB) sont mesurés en parts de PIB.

Cette règle « est une façon de distinguer entre les stabilisateurs automatiques et la politique discrétionnaire » (Taylor, p. 31). Précisément, Taylor la construit en posant d'une part, que le solde budgétaire structurel reflète les mesures discrétionnaires de la politique budgétaire et qu'il n'est donc pas influencé automatiquement par les fluctuations de l'*output gap*, et d'autre part, que la composante cyclique du budget, décrite par le terme  $f \times (\textit{output gap})$  représente l'effet des stabilisateurs automatiques sur le solde budgétaire total. Ainsi, par

construction, dans cette approche, le coefficient  $f$  est une mesure de la taille des stabilisateurs automatiques budgétaires, qui exclut l'influence du cycle économique sur le budget structurel (c'est-à-dire les actions discrétionnaires prises en fonction du cycle économique).

Taylor estime cette règle pour les États-Unis sur la période 1960-1999. Régressant chaque composante du budget (le solde total, le solde cyclique, le solde structurel) sur *l'output gap*, il trouve qu'une augmentation d'un point de *l'output gap* augmenterait le surplus cyclique (ou réduirait le déficit cyclique) de 0,43 point de PIB et augmenterait le surplus structurel (ou réduirait le déficit structurel) de 0,01 point de PIB. Au final, pour le solde total, l'élasticité estimée est de 0,45.

Ces résultats font apparaître une très faible influence de *l'output gap* sur le budget structurel, et montrent que les stabilisateurs automatiques ont joué un rôle majeur dans l'explication de l'évolution du solde budgétaire américain au cours du cycle. Cela étant, Taylor met aussi en exergue le rôle déclinant des stabilisateurs automatiques sur les deux dernières décennies, confirmant ainsi la préoccupation exprimée par Solow (cf. *supra*). Le coefficient  $f$  est estimé à 0,45 sur la sous-période 1960-1982, et à 0,37 sur la sous-période 1983-1999 (ce qui pourrait être dû aux réformes fiscales adoptées dans les années 1980).

À partir de ces résultats, l'auteur établit que, en posant une valeur de 0,5 pour le coefficient de la composante cyclique (le coefficient  $f$ ), on obtient une règle de politique budgétaire — que nous appelons « règle budgétaire de Taylor » — qui décrit le comportement du solde budgétaire de façon assez correcte (cf. Taylor, 2000, p. 32).

Une telle règle s'appliquerait-elle au sein de l'Union européenne? Si tel était le cas, alors le débat de politique économique en serait clarifié. Pour le vérifier, nous appliquons la méthodologie de Taylor aux données européennes afin de comparer le degré de stabilisation automatique aux États-Unis et en Europe. Nous utilisons des données annuelles fournies par la Commission européenne (1995, 2002) pour les pays membres sur la période 1970-2001<sup>7</sup>. Nous disposons de quatre séries: le solde budgétaire total (surplus net (+) ou emprunt net (-) du gouvernement général en pourcentage du PIB), la composante cyclique du solde total, la composante ajustée du cycle (solde budgétaire structurel), et l'écart entre le PIB réel et le PIB tendanciel en pourcentage du PIB tendanciel (*output gap*)<sup>8</sup>.

7. Il est généralement préférable d'utiliser des données annuelles que trimestrielles, étant donnée la saisonnalité des rentrées fiscales (McGranahan, 2002). Cependant, un tel choix peut amener des écarts entre nos résultats et certains de ceux trouvés dans la littérature. Voir Marcellino (2002) pour une discussion.

8. Nous avons indiqué plus haut que la Commission européenne (2002) avait récemment mesuré *l'output gap* à partir du PIB potentiel. Cependant, les séries du déficit structurel ont été construites à partir des anciennes mesures fondées sur le PIB tendanciel. Par conséquent, pour des raisons de disponibilité des données, nous avons utilisé les séries de *l'output gap* basées sur l'estimation du PIB tendanciel.

Les tableaux 1 et 2 présentent quelques statistiques pour la période passée en revue, ainsi que sur certaines sous-périodes. En moyenne, dans l'Union européenne, les déficits publics ont été proches de 3 % du PIB sur la période 1970-2001. Ils se sont fortement détériorés sur la période 1983-1992, lorsque la plupart des pays ont intégré le nouveau SME (Giavazzi et Spaventa, 1990). Comme le montre le tableau 2, cette détérioration était principalement liée à la nature discrétionnaire des politiques budgétaires menées (composante structurelle du budget). Sur la période 1993-2001, en dépit (ou à cause) d'*output gaps* négatifs, les pays européens ont fait d'importants efforts de réduction des déficits publics, de façon à respecter les critères de convergence du Traité de Maastricht, avant de s'engager dans la voie d'une consolidation budgétaire sous les contraintes du Pacte de stabilité et de croissance.

 1. Soldes budgétaires et *output gaps*

	Solde budgétaire (% du PIB)				<i>Output gap</i> (PIB moins <i>trend</i> , en % du <i>trend</i> )			
	1970- 2001	1970- 1982	1983- 1992	1993- 2001	1970- 2001	1970- 1982	1983- 1992	1993- 2001
UE	-3,08	-2,53	-3,98	-2,87	0,16	0,59	0,11	-0,40
Allemagne <sup>(a)</sup>	-2,10	-2,07	-1,94	-2,31	0,21	0,83	-0,23	-0,19
Autriche	-2,13	-1,03	-2,95	-2,82	0,31	1,06	-0,37	-0,02
Belgique	-5,76	-6,47	-7,75	-2,52	0,26	0,95	-0,23	-0,18
Danemark	-0,59	-0,27	-1,39	-0,18	0,10	-0,10	0,32	0,13
Espagne	-2,91	-1,12	-4,52	-3,70	0,15	0,74	0,14	-0,68
Finlande	2,17	4,36	1,95	-0,74	0,29	0,41	1,51	-1,23
France	-2,01	-0,65	-2,41	-3,52	0,05	0,69	0,00	-0,81
Grèce	-8,68 <sup>(b)</sup>	-5,85 <sup>(b)</sup>	-12,15	-6,08	-0,24	1,18	-0,39	-0,71
Irlande	-5,32	-8,55	-6,38	0,51	0,38	0,97	-1,26	1,37
Italie	-7,93	-7,83	-10,86	-4,81	0,04	0,50	0,06	-0,64
Luxembourg	2,56 <sup>(c)</sup>	1,69	3,38 <sup>(c)</sup>	3,27	0,09	0,60	-1,25	0,24
Pays-Bas	-2,88	-2,49	-4,85	-1,26	0,37	0,93	-0,42	0,43
Portugal	-4,64 <sup>(d)</sup>	-3,43 <sup>(d)</sup>	-6,61	-4,07	0,28	1,12	-0,35	-0,14
Royaume-Uni	-2,57	-2,80	-2,45	-2,36	0,12	0,02	0,61	-0,29
Suède	-0,61	0,72	-0,45	-2,70	0,10	0,18	0,91	-0,90

(a) À partir de 1992, inclut l'ex-RDA.

(b) Données manquantes pour 1970-1978.

(c) Données manquantes pour 1988-1991.

(d) Données manquantes pour 1980.

Source : Calculs des auteurs à partir de Commission européenne (1995, 2002).

## 2. Composantes cycliques et structurelles des soldes budgétaires

	Solde structurel (% du PIB)				Solde cyclique (% du PIB)			
	1970- 2001	1970- 1982	1983- 1992	1993- 2001	1970- 2001	1970- 1982	1983- 1992	1993- 2001
UE	-3,20	-2,81	-4,04	-2,84	0,08	0,28	0,06	-0,17
Allemagne <sup>(a)</sup>	-2,25	-2,46	-1,76	-2,50	0,08	0,39	-0,18	-0,08
Autriche	-2,25	-1,48	-2,75	-2,81	0,11	0,45	-0,20	-0,03
Belgique	-5,87	-6,98	-7,54	-2,42	0,11	0,51	-0,21	-0,12
Danemark	-0,66	-0,15	-1,59	-0,38	0,07	-0,10	0,20	0,19
Espagne	-2,95	-1,38	-4,63	-3,33	0,03	0,27	0,11	-0,41
Finlande	2,01	4,25	1,12	-0,26	0,17	0,11	0,83	-0,48
France	-2,05	-0,95	-2,39	-3,27	0,03	0,29	-0,02	-0,28
Grèce	-8,49 <sup>(b)</sup>	-6,28 <sup>(b)</sup>	-11,95	-5,63	-0,21 <sup>(b)</sup>	0,43 <sup>(b)</sup>	-0,20	-0,51
Irlande	-5,38	-9,00	-5,61	0,09	0,06	0,45	-0,77	0,42
Italie	-8,01	-8,01	-10,89	-4,81	0,04	0,18	0,03	-0,13
Luxembourg	2,64 <sup>(c)</sup>	1,52	4,23 <sup>(c)</sup>	3,20	-0,08 <sup>(c)</sup>	0,17	-0,85 <sup>(c)</sup>	0,08
Pays-Bas	-3,21	-3,18	-4,46	-1,84	0,31	0,69	-0,39	0,52
Portugal	-4,71 <sup>(d)</sup>	-3,79 <sup>(d)</sup>	-6,41	-4,03	0,06 <sup>(d)</sup>	0,36 <sup>(d)</sup>	-0,20	-0,06
Royaume-Uni	-2,67	-2,75	-2,76	-2,46	0,03	-0,05	0,31	-0,17
Suède	-0,65	0,66	-1,26	-1,88	0,05	0,06	0,81	-0,82

(a) À partir de 1992, inclut l'ex-RDA.

(b) Données manquantes pour 1970-1978.

(c) Données manquantes pour 1988-1991.

(d) Données manquantes pour 1980.

Source : Calculs des auteurs à partir de Commission européenne (1995, 2002).

Seuls quatre pays ont un déficit public supérieur dans les années 1990 par rapport aux années 1980 : la Finlande, la Suède, la France et l'Allemagne. Dans les deux premiers pays, la sévère récession du début des années 1990 a fortement dégradé le budget cyclique alors que les autorités des deux pays adoptaient des politiques budgétaires contra-cycliques très actives. En Allemagne, les autorités ont d'abord été confrontées au coût de la réunification, puis aux difficultés de la poursuite de réformes structurelles dans un contexte de croissance ralentie. En ce qui concerne la France, le déficit public a crû au début des années 1990 en conséquence d'un *policy-mix* défavorable. À la fin de la période, l'économie française renoue avec la croissance, mais sans que le déficit structurel ne s'améliore.

Globalement, on peut distinguer quatre groupes de pays, en les situant par rapport à la valeur de référence des 3 % du PIB sur la dernière sous-période (1993-2001, moyenne)<sup>9</sup> :

9. Il est à noter que les trois pays de l'Union européenne n'appartenant pas à la zone euro (Danemark, Royaume-Uni et Suède) doivent néanmoins satisfaire aux programmes de

- Deux pays avec un excédent public (Luxembourg et Irlande).
- Deux pays avec un déficit public inférieur à 1 % du PIB (Danemark et Finlande).
- Six pays avec un déficit public compris entre 1 % et 3 % du PIB (Allemagne, Autriche, Belgique, Pays-Bas, Suède et Royaume-Uni).
- Cinq pays avec un déficit public « excessif » (France, Grèce, Italie, Portugal et Espagne).

Avec ces données en tête, nous pouvons maintenant passer aux estimations économétriques de la règle de Taylor : nous répliquons son approche sur données européennes, en réalisant trois régressions bivariées par MMCO, avec à chaque fois l'*output gap* comme variable indépendante, et chacune des trois composantes budgétaires (totale, cyclique, et structurelle) comme variable dépendante successive<sup>10</sup>. Toutes les régressions font intervenir une constante, et les coefficients estimés s'interprètent comme la sensibilité de chaque composante du solde budgétaire à l'*output gap*<sup>11</sup>.

Les estimations montrent que l'influence de l'*output gap* sur la composante cyclique (le coefficient  $f$ ) est égale à 0,54 pour l'Union européenne dans son ensemble sur la période 1970-2001 (tableau 3). Autrement dit, une diminution de un point de l'*output gap* amène une diminution du surplus cyclique (augmente le déficit cyclique) de 0,54 % du PIB. Cette influence était plus faible dans les années 1970 (0,51) que dans les années 1980 (0,58), avant de diminuer à nouveau dans les années 1990 (0,51). Signalons que ces résultats sont cohérents avec ceux généralement obtenus dans la littérature, malgré l'utilisation d'une méthodologie parcimonieuse.

---

convergence, l'équivalent des programmes de stabilité pour les pays de la zone euro. Pour autant, ils ne sont pas sujets aux sanctions s'ils ne respectaient pas les limites posées dans la « procédure relative aux déficits excessifs ».

10. Taylor a ignoré les soldes budgétaires primaires dans ses estimations. Nous ne les avons pas non plus pris en compte, notamment parce que pour éviter des biais dans les séries, nous avons eu recours à une seule source de données (de la Commission européenne), dans laquelle ils ne sont pas disponibles pour tous les pays et la période considérés. C'est une limitation de l'approche, car les fluctuations du PIB ont une incidence sur les paiements d'intérêts sur la dette. La Commission n'envisage d'ailleurs pas non plus une estimation des soldes structurels primaires dans ses propositions d'amélioration du Pacte de Stabilité et de Croissance. À cet égard, Creel et Sterdyniak (1995) ont proposé une décomposition plus pertinente des soldes budgétaires en insistant sur le solde structurel primaire. Pommier (2004) utilise des soldes primaires, mais sans parvenir à dissocier les effets des stabilisateurs automatiques de ceux de l'*output gap*.

11. Il y a évidemment une difficulté à régresser une variable structurelle, calculée en utilisant l'*output gap*, sur l'*output gap* lui-même. Une justification de cet exercice est qu'il permet de cerner, à la marge, ce qui, dans le solde structurel est néanmoins dépendant de la conjoncture. Par exemple, l'épisode de la « prime de Noël » accordée aux chômeurs français n'aurait pas eu lieu en phase haute d'expansion, et a toutes les caractéristiques d'une dépense qui pourrait devenir structurelle. Autrement dit, étant donné la construction de la règle de Taylor, il faut tenir compte de l'influence du cycle économique sur les décisions discrétionnaires. En conséquence, la constante obtenue dans l'estimation relative au solde total n'est pas une série de soldes structurels, mais bien un solde structurel moyen.

3. Sensibilité des composantes du budget à l'*output gap*-Union européenne

		Structurel	Cyclique (f)	Total
Période : 1970-2001	Constante	- 3,23* (- 12,39)	- 0,003 (- 0,12)	- 3,20* (- 11,68)
	<i>Output gap</i>	0,17 (0,98)	0,54* (32,52)	0,74* (4,04)
	R <sup>2</sup>	0,03	0,97	0,35
Période : 1970-1982	Constante	- 2,97* (- 6,71)	- 0,03 (- 0,82)	- 3,00* (- 6,80)
	<i>Output gap</i>	0,27 (0,92)	0,51* (22,94)	0,79** (2,66)
	R <sup>2</sup>	0,07	0,98	0,39
Période : 1983-1992	Constante	- 4,01* (- 17,84)	- 0,004 (- 0,14)	- 4,01* (- 16,03)
	<i>Output gap</i>	- 0,30** (- 2,34)	0,58* (35,85)	0,28*** (1,99)
	R <sup>2</sup>	0,41	0,99	0,33
Période : 1993-2001	Constante	- 2,35* (- 6,56)	0,04 (0,56)	- 2,08* (- 5,82)
	<i>Output gap</i>	1,23* (4,07)	0,51* (8,84)	1,98* (6,62)
	R <sup>2</sup>	0,70	0,92	0,86

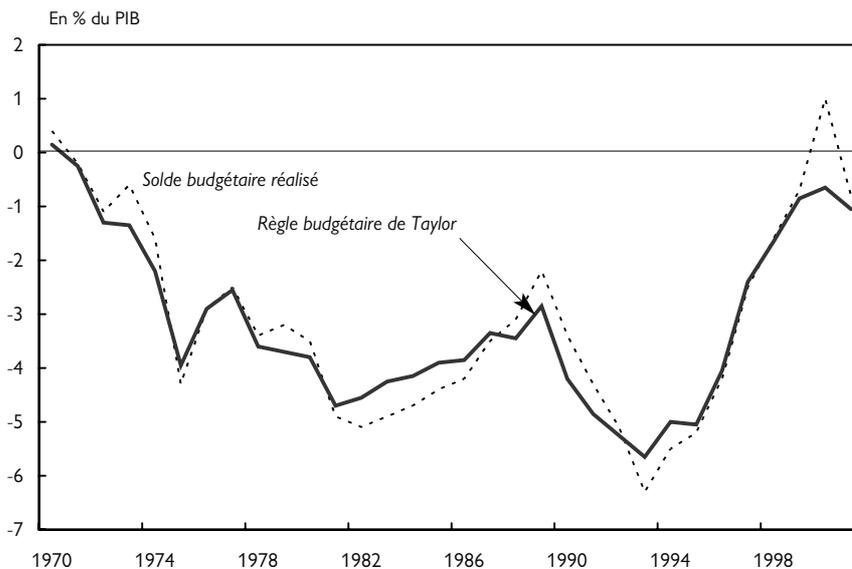
Notes: t-stat entre parenthèses. Les astérisques notent la significativité au seuil de 1 % (\*), 5 % (\*\*) ou 10 % (\*\*\*), respectivement.

Concernant la composante structurelle du solde budgétaire, l'influence de l'*output gap* est très faible et non significative sur l'ensemble de la période, de même que dans les années 1970. Le signe du coefficient estimé devient négatif sur la période 1983-1992 (- 0,30), ce qui signifie que les politiques discrétionnaires étaient pro-cycliques sur la période en moyenne pour l'ensemble de l'Union. En d'autres termes, les soldes budgétaires structurels ont eu tendance à se dégrader dans les bonnes périodes (*output gaps* positifs). À cet égard, on relève cependant de fortes divergences entre les pays (voir *infra*, section 3). Finalement, les politiques budgétaires dans l'Union européenne sont devenues plus actives et plus contra-cycliques sur la dernière période d'estimation (1993-2001). En conséquence, le solde budgétaire total a été de plus en plus sensible aux fluctuations de l'activité économique. Cette influence croissante de l'*output gap* sur le solde budgétaire a été principalement due à des politiques publiques actives plutôt qu'aux stabilisateurs automatiques.

En d'autres termes, les gouvernements européens ont de plus en plus utilisé la composante structurelle de la politique budgétaire comme un outil de politique économique. Dit encore autrement, les années 1990 ont été marquées par des impulsions discrétionnaires plus que par le libre jeu des stabilisateurs automatiques.

Malgré ce constat, la règle budgétaire de Taylor (c'est-à-dire en posant  $f = 0.5$ ) est-elle une bonne représentation de l'évolution du solde budgétaire en Europe? Le graphique montre que cela est effectivement le cas, comme aux États-Unis (cf. Taylor, 2000, p. 32). Dans le graphique, la ligne pleine représente le comportement du solde budgétaire si la composante cyclique répondait à l'*output gap* avec un coefficient égal à 0,5, la courbe en pointillés reprenant les données constatées. La relation étroite entre les deux courbes n'est guère surprenante puisque, en moyenne, la sensibilité de la composante cyclique du budget est estimée à 0,54 pour l'Union européenne (contre 0,43 pour les États-Unis). Cela étant, le déficit budgétaire réalisé a été inférieur à celui dérivé de la règle lorsque l'*output gap* était fortement positif (soit en 1973, 1979, 1990 et 2000), et supérieur à celui dérivé de la règle lorsque l'*output gap* était fortement négatif (1983 et 1993).

La « règle budgétaire de Taylor » et le solde budgétaire réalisé



Note : Le solde total est estimé à partir des séries de la Commission européenne

Source : Commission européenne.

### 3. La règle budgétaire de Taylor: estimations pour les pays européens

Nous mettons maintenant l'accent sur les principaux résultats qui peuvent être dérivés des régressions menées pays par pays relativement à l'ampleur des stabilisateurs automatiques (*via* l'estimation de la réponse de la composante cyclique) et à l'usage de la politique discrétionnaire (*via* l'équation du solde structurel)<sup>12</sup>.

#### 3.1. Les stabilisateurs automatiques dans les pays de l'Union européenne

Les résultats sont résumés dans le tableau 4. Le coefficient de la composante cyclique est hautement significatif dans tous les pays. Sur l'ensemble de la période considérée (1970-2001), l'influence de l'*output gap* sur la composante cyclique est largement supérieure à la moyenne dans quatre pays: Suède, Pays-Bas, Danemark et Finlande. Elle est proche de la moyenne dans cinq autres pays: Belgique, Royaume-Uni, Luxembourg, Espagne et Allemagne. Elle est inférieure à la moyenne dans les autres pays.

La sensibilité de la composante cyclique à l'*output gap* était la plus élevée sur la période 1983-1992 pour neuf pays (Suède, Pays-Bas, Luxembourg, Espagne, Allemagne, France, Autriche, Irlande et Portugal). Elle a ensuite décliné sur la période 1993-2001, sauf au Luxembourg, en France et en Allemagne, où le déclin a été moins prononcé. Au contraire, cette sensibilité a augmenté sur la dernière période dans quatre pays: Danemark, Finlande, Grèce (où la hausse est relativement forte) et Italie. Enfin, elle a été relativement stable en Belgique et au Royaume-Uni.

Au moins pour la dernière période 1993-2001, la seule pour laquelle la comparaison est possible, nos résultats sont globalement compatibles avec ceux mis en avant dans la littérature. En particulier, et en dépit de la différence de méthodologie (et, soulignons-le, à l'avantage de celle employée ici), nos résultats sont cohérents avec les estimations de l'OCDE (van den Noord, 2000). De fait, il semble également que les stabilisateurs automatiques ont récemment joué un rôle faiblement contra-cyclique en Autriche, au Portugal et en Irlande. De ce point de vue, cette concordance justifie l'utilisation de la règle de Taylor.

12. De la même manière que nous l'avons fait pour l'Union dans son ensemble dans la section précédente, il y a trois équations par pays: l'équation de la composante cyclique, celle du solde structurel, et celle du solde global. Chaque équation inclut une constante et l'*output gap* est chaque fois la variable indépendante. Pour des raisons d'espace, les résultats détaillés des régressions pour les 15 pays membres de l'Union européenne sur quatre périodes distinctes sont fournis dans l'Annexe I.

4. Influence de l'*output gap* sur la composante cyclique (coefficient f)

1970-2001	1970-1982	1983-1992	1993-2001
Moyenne UE : 0,54	Moyenne UE : 0,51	Moyenne UE : 0,58	Moyenne UE : 0,51
<b>Supérieure à la moyenne</b>			
Suède (0,82)	Suède (0,81)	Suède (0,88)	Suède (0,76)
Pays-Bas (0,74)	Pays-Bas (0,76)	Pays-Bas (0,80)	Danemark (0,72)
Danemark (0,66)	Danemark (0,64)	Danemark (0,68)	Finlande (0,66)
Finlande (0,61)	<b>Proche de la moyenne</b>	Luxembourg (0,67)	Belgique (0,62)
<b>Proche de la moyenne</b>	Finlande (0,56)	<b>Proche de la moyenne</b>	Pays-Bas (0,61)
Belgique (0,59)	Royaume-Uni (0,56)	Finlande (0,62)	Luxembourg (0,60)
Royaume-Uni (0,59)	Belgique (0,53)	Belgique (0,62)	Royaume-Uni (0,59)
Luxembourg (0,56)	Luxembourg (0,52)	Royaume-Uni (0,61)	<b>Proche de la moyenne</b>
Espagne (0,52)	Allemagne (0,51)	Espagne (0,60)	Grèce (0,55)
Allemagne (0,51)	Irlande (0,50)	Irlande (0,59)	Italie (0,51)
<b>Inférieure à la moyenne</b>	<b>Inférieure à la moyenne</b>	<b>Inférieure à la moyenne</b>	Espagne (0,46)
France (0,46)	Espagne (0,45)	Allemagne (0,51)	France (0,46)
Autriche (0,45)	Autriche (0,45)	France (0,51)	<b>Inférieure à la moyenne</b>
Grèce (0,42)	France (0,40)	Autriche (0,49)	Allemagne (0,44)
Irlande (0,40)	Italie (0,36)	Portugal (0,44)	Autriche (0,30)
Italie (0,39)	Portugal (0,34)	Italie (0,42)	Portugal (0,29)
Portugal (0,39)	Grèce (?)	Grèce (0,40)	Irlande (0,25)

Note: les régressions sont hautement significatives et tous les coefficients sont significatifs au seuil de 1 %. cf. Annexe I.

### 3.2. Les politiques budgétaires discrétionnaires dans les pays de l'Union européenne

Conformément aux résultats obtenus pour l'Union européenne dans son ensemble, dans les pays membres, sur l'ensemble de la période (1970-2001), la composante structurelle du budget n'a pas été influencée par l'*output gap*. Autrement dit, les politiques budgétaires discrétionnaires n'ont pas été très actives en matière de stabilisation. Cependant, ces résultats ne sont pas maintenus sur les différentes sous-périodes dans certains pays. Le tableau 5 montre le coefficient de l'*output gap* des régressions pour le solde structurel. Un signe positif indique que le solde structurel est négatif (positif) lorsque l'*output gap* est négatif (positif). On peut l'interpréter comme l'indication de mesures discrétionnaires contra-cycliques (en suivant toujours l'approche de Taylor). De même, un signe négatif signale que le solde structurel est négatif (positif) lorsque l'*output gap* est positif (négatif). Ceci peut être associé avec des politiques discrétionnaires pro-cycliques. Le signe et l'ampleur de ce coefficient varient largement entre les pays européens et entre les périodes.

5. La politique budgétaire discrétionnaire

1970-1982	1983-1992	1993-2001
<i>Pro-cyclique</i>	<i>Pro-cyclique</i>	<i>Neutre (ou non significatif)</i>
Irlande (-1,65)	Grèce (-1,09)	Luxembourg (-0,23)
Royaume-Uni (-0,64)	Allemagne (-0,71)	Allemagne (-0,10)
Finlande (-0,49)	Pays-Bas (-0,42)	Portugal (0,18)
<i>Neutre (ou non significatif)</i>	Espagne (-0,32)	Autriche (0,49)
Luxembourg (-0,09)	France (-0,31)	Grèce (2,49)
Italie (0,02)	<i>Neutre (ou non significatif)</i>	<i>Contra-cyclique</i>
Portugal (0,02)	Luxembourg (-0,86)	Irlande (0,26)
Espagne (0,08)	Autriche (-0,15)	Pays-Bas (0,40)
Pays-Bas (0,19)	Italie (-0,12)	Finlande (0,42)
Allemagne (0,21)	Royaume-Uni (-0,08)	France (0,62)
Belgique (0,29)	Belgique (0,01)	Espagne (1,02)
France (0,34)	Finlande (0,08)	Danemark (1,20)
Autriche (0,43)	Portugal (0,13)	Belgique (1,22)
Suède (0,76)	Irlande (0,49)	Italie (1,62)
<i>Contra-cyclique</i>	<i>Contra-cyclique</i>	Suède (1,70)
Danemark (0,99)	Danemark (0,63)	Royaume-Uni (1,74)
	Suède (1,17)	

Voir Annexe I pour les résultats détaillés.

Pendant les années 1970 (période 1970-1982), la politique discrétionnaire était fortement pro-cyclique en Irlande et dans une moindre mesure en Finlande (pour le Royaume-Uni, la régression n'est pas significative). Durant les années 1980 (période 1983-1992), l'usage de la politique budgétaire était fortement pro-cyclique en Grèce et en Allemagne, dans une moindre mesure aux Pays-Bas et en Espagne (pour la France, le degré de significativité est plus faible). C'est également durant cette période que les gouvernements suédois ont commencé d'adopter des politiques budgétaires très actives et contra-cycliques.

Finalement, pendant les années 1990 (1993-2001), de plus en plus de pays ont semble-t-il utilisé la politique budgétaire de façon contra-cyclique. La politique budgétaire a ainsi été très active au Royaume-Uni, en Suède, en Italie, en Belgique, au Danemark et en Espagne. Nos résultats sont ainsi largement compatibles avec les résultats de la littérature qui montre habituellement que les petits pays du Nord (et particulièrement le Danemark, la Suède et la Finlande) tendent à adopter des politiques contra-cycliques actives, et ce notamment lors des épisodes de récessions (cf. Commission européenne, 1997). Néanmoins, nous trouvons une politique faiblement contra-cyclique en

Finlande sur la dernière période, de même qu'aux Pays-Bas, ce qui contraste quelque peu avec les résultats habituels <sup>13</sup>.

Certes, la méthode retenue ici peut paraître approximative <sup>14</sup>. En effet, les soldes budgétaires structurels incluent les intérêts de la dette, qui sont une composante du budget sur laquelle les autorités budgétaires ont peu de contrôle <sup>15</sup>. De son côté, la Commission européenne (2001) juge l'orientation des politiques budgétaires discrétionnaires en mettant en relation la variation du solde primaire structurel et l'*output gap* moyen dans les pays européens pris dans leur ensemble (et non pris individuellement). Il en résulte une tendance pro-cyclique dans la zone euro depuis 1977. Pour l'UE dans son ensemble, une régression de cette relation (avec la variation du solde primaire structurel comme variable dépendante et l'*output gap* moyen comme variable indépendante) montre que l'orientation des politiques budgétaires discrétionnaires a été somme toute légèrement pro-cyclique (le coefficient est estimé à  $-0,22$ ) sur la période 1970-1997 (d'après Brunila et Martinez-Mongay, 2001). Enfin, la Commission européenne (2000) montre que lorsque l'*output gap* est faiblement positif ou négatif, les pays européens les plus endettés (Belgique, Irlande, Italie et Pays-Bas) auraient eu tendance à mener des politiques discrétionnaires pro-cycliques tandis que les pays européens les moins endettés (Allemagne, Espagne, France, Luxembourg et Finlande) auraient mené des politiques neutres. Mais les deux groupes de pays ont des comportements similaires dans les situations extrêmes : des politiques contra-cycliques lorsque l'*output gap* est fortement négatif (écart supérieur à  $-2\%$  par rapport à la tendance) et neutres lorsque l'*output gap* est fortement positif (écart supérieur à  $+2\%$  par rapport à la tendance).

## 4. La règle budgétaire de Taylor et le Pacte de stabilité et de croissance

Les résultats précédents prennent une autre dimension encore lorsqu'ils sont replacés dans le cadre du débat actuel sur la mise en œuvre du Pacte de stabilité et de croissance. En clair, certains pays membres de la zone euro ont franchi les limites fixées par le Pacte dans les dernières années (comme on pouvait d'ailleurs s'y attendre, cf.

13. Pour les Pays-Bas, voir plus haut la note n° 6. Pour la Finlande, cela peut être dû au contrôle strict des dépenses dans les années 1990.

14. Cf. également *supra*, les notes 10 et 11 pour des remarques méthodologiques.

15. À cet égard, il serait intéressant de déterminer l'influence de l'évolution de la conjoncture sur les intérêts de la dette. À notre connaissance, il n'y a pas d'étude empirique qui mesure l'impact de l'*output gap* sur les intérêts de la dette dans les différents pays européens. Voir également la note 10 *supra*.

Eichengreen et Wyplosz, 1998). Ainsi, les déficits publics ont atteint 4,2 % du PIB au Portugal en 2001, 3,9 % en Allemagne (3,6 % prévus en 2004) et 4,1 % en France en 2003 (3,7 % prévus en 2004). Ces pays sont dès lors tenus de réduire leurs déficits malgré un contexte économique défavorable. Certains économistes ont en conséquence appelé à une interprétation plus « flexible » des règles du PSC, de façon à éviter la mise en œuvre de politiques pro-cycliques en de telles circonstances (cf. Mathieu et Sterdyniak, 2003). D'autres pensent que ces pays paient aujourd'hui le prix des politiques laxistes mises en œuvre durant les années de vaches grasses.

Le Pacte de stabilité et de croissance devrait-il être modifié? Et si oui, comment? Les résultats empiriques de la section précédente peuvent être utilisés pour évaluer comment l'objectif de budgets équilibrés peut être atteint sans exercer de trop fortes contraintes sur la stabilisation automatique. Dans un premier temps, nous verrons comment ces résultats éclairent les propositions récentes de la Commission européenne pour améliorer le fonctionnement du PSC. Dans un second temps, nous verrons comment nos estimations de la « règle budgétaire de Taylor » fournissent un cadre alternatif pour analyser la politique requise en matière discrétionnaire (solde structurel) pour obtenir un budget « à l'équilibre ou proche de l'équilibre », étant donnée la taille des stabilisateurs automatiques et l'évolution de l'*output gap* de chaque pays. Cette section développe ces deux applications successivement.

#### 4.1. Une évaluation des propositions récentes de la Commission européenne

Les dernières propositions de la Commission, de septembre 2004, ne sont, de fait, qu'une répétition, sous une forme rhétorique différente (notamment allégée de certains détails trop techniques), de sa position arrêtée en 2002. En novembre 2002, en effet, la Commission européenne avait déjà répondu au débat relatif à l'application du PSC en réaffirmant, dans une communication au Conseil et au Parlement européen, que le Pacte est un « cadre approprié pour mener des politiques budgétaires sur la base d'objectifs valables à court et à long terme » (en clair, la visée de soldes budgétaires « proches de l'équilibre ou excédentaires »)<sup>16</sup>. D'autre part, la Commission faisait cinq propositions pour renforcer le PSC. Dans l'esprit de la Commission, ce renforcement passe par une plus grande discipline des États membres, sur qui repose la charge de l'application du PSC. Ces propositions de 2002 peuvent être énoncées comme suit:

16. COM(2002) 668 final. Renforcer la coordination des politiques budgétaires. 27 novembre 2002. Dans COM(2004) 581 final, on retrouve cet accent mis sur le caractère essentiel du Pacte.

i) Les exigences du Pacte devraient être appréciées en prenant en compte les soldes budgétaires ajustés du cycle (soldes structurels).

ii) Ces derniers devraient être améliorés d'au moins 0,5 % du PIB chaque année jusqu'à satisfaire les exigences du Pacte, et l'amélioration devrait être plus ambitieuse encore dans les pays à hauts niveaux de déficit ou de dette, et dans les périodes « de croissance favorable ».

iii) Les politiques pro-cycliques devraient être évitées dans les périodes de croissance favorable.

iv) Une faible détérioration du solde structurel ou une légère déviation par rapport aux objectifs du Pacte pourraient être acceptées dans les pays ayant accompli d'importants progrès en vue de satisfaire les exigences du Pacte, ainsi que pour les pays dont les finances publiques sont saines et dont le niveau de dette publique est inférieur à la valeur de référence de 60 % du PIB.

v) Une pondération plus importante devrait être accordée au critère de dette pour apprécier les situations des finances publiques.

En 2004, les propositions de la Commission se résument de la façon suivante: « i) accroître la place accordée à la dette et à la viabilité dans la surveillance des positions budgétaires; ii) tenir davantage compte des circonstances nationales dans la définition des objectifs à moyen terme relatifs à une « position proche de l'équilibre ou excédentaire »; iii) tenir compte des circonstances et développements économiques dans l'application de la procédure de déficit excessif; iv) mener des actions plus rapides afin de corriger les évolutions budgétaires indésirables. »

Il est clair que les deux ensembles de propositions sont liés. On trouve à chaque fois, d'une part, le souhait d'intégrer de façon plus explicite la situation en matière de dette et, d'autre part, l'idée de récompenser les élèves les plus méritants en faisant preuve de mansuétude à leur égard. Mais, de façon plus essentielle pour notre propos, de plus en plus, la Commission met l'accent sur la distinction entre solde structurel et solde conjoncturel et sur le caractère pro-cyclique (ou non) des politiques budgétaires. De ce fait, les résultats présentés dans les sections précédentes permettent de porter un jugement sur la portée et la pertinence de ces propositions de la Commission.

Regardons d'abord ce qui concerne le caractère pro-cyclique des politiques budgétaires. L'idée sous-jacente est la suivante: les politiques budgétaires pro-cycliques en période de croissance favorable ne laissent pas de place au jeu des stabilisateurs automatiques dans les périodes défavorables qui suivent, la contrainte des 3 % du PIB devenant rapidement mordante lorsque les déficits de départ sont proches de ladite valeur de référence.

Notre analyse empirique apporte à la fois des arguments en faveur et contre cette idée. En effet, d'un côté, nous avons identifié deux

groupes de pays (8 pays au total) dans lesquels le déficit public est proche ou au-delà de la valeur de référence lorsque l'*output gap* est nul (dans la période 1993-2001)<sup>17</sup>. Dès lors, quels que soient l'usage de la politique discrétionnaire et la taille des stabilisateurs automatiques, il y a peu, voire pas du tout, de place pour le libre jeu des stabilisateurs automatiques dans ces pays (soit Allemagne, Belgique, France, Espagne, Autriche, Italie, Grèce et Portugal).

D'un autre côté, ces pays ne semblent pas avoir mené des politiques pro-cycliques ces dernières années, comme l'ont indiqué nos régressions des soldes structurels sur la période 1993-2001. Certes, nos résultats ne peuvent pas rendre compte d'une rupture qui aurait pu prendre place à la fin des années 1990 et en 2000-2001. En particulier, plusieurs pays ont mené des politiques discrétionnaires pro-cycliques pendant une année ou deux alors que l'*output gap* devenait positif<sup>18</sup>.

Globalement, donc, ceci constitue un argument en faveur de règles budgétaires, les contraintes posées sur les soldes nationaux ayant dernièrement rendu les pays européens plus prudents dans la manœuvre de leurs politiques budgétaires. Pour autant, les débats contemporains le prouvent, ces règles doivent pouvoir prendre en compte les conditions initiales différentes des pays membres, et dépendre de la force de leurs stabilisateurs automatiques. Elles doivent également s'appliquer à la composante structurelle du budget — notre position étant ici en accord avec la proposition de la Commission européenne — puisque c'est bien cette composante que les gouvernements nationaux devraient pouvoir contrôler le plus aisément.

En parallèle, dans le débat de politique économique actuel en Europe, le manque de transparence nous semble flagrant et en décalage avec les exigences récentes en matière de gouvernance (cf. Jacquet, Pisani-Ferry, Tubiana, 2002). Les tergiversations relatives au caractère excessif (ou non) du déficit d'un pays membre, et la négociation politique qui s'ensuit nous semblent incompatibles avec l'emphase actuelle mise sur la transparence des politiques économiques. Une règle de type Taylor répond selon nous à cet impératif, tout en restant parfaitement compatible avec les objectifs définis dans le Pacte, comme nous le montrons ci-après.

En ce qui concerne, ensuite, la distinction entre les composantes structurelle et conjoncturelle du solde budgétaire, il est remarquable que, en 2002, la proposition ii) de la Commission européenne définit précisément une règle relative au solde structurel. Il est regrettable que cette proposition ait été oubliée par la suite, tant cette règle peut être

17. Ces résultats sont dérivés de notre analyse empirique, cf. Annexe I, et sous les limites posées à la note 6 relatives à la mesure de l'*output gap*.

18. En 2001, l'orientation des politiques budgétaires a été pro-cyclique dans 7 pays (Irlande, Luxembourg, Finlande, Portugal, Pays-Bas, Royaume-Uni et Grèce), neutre dans 2 pays (France et Italie), et contra-cyclique dans 6 pays (Allemagne, Autriche, Suède, Danemark, Belgique et dans une moindre mesure l'Espagne), selon la Commission européenne (2002).

comprise dans le cadre des résultats obtenus précédemment. Ainsi, le solde structurel peut être défini en utilisant l'équation de la règle budgétaire de Taylor (cf. équation (1), section 2):

$$SB = BD - f \times OG \quad (2)$$

Où SB désigne le solde structurel, BD le solde budgétaire et où  $f \times OG$  est la composante cyclique du budget, OG étant l'*output gap* et  $f$  une mesure des stabilisateurs automatiques.

Pour obtenir un budget équilibré (BD = 0), SB doit être égal à:

$$SB = - f \times OG \quad (3)$$

Nous avons estimé le coefficient  $f$  à 0,54 pour l'Union européenne dans son ensemble (sur la période 1970-2001). Si l'on suppose un *output gap* négatif de 1 % (OG = -1 %), alors le solde structurel doit être amélioré de 0,54 point de PIB:

$$SB = - 0,54 \times - 0,01 = 0,54 \%$$

Il semble donc que, sans l'afficher, la Commission européenne a fait usage de son estimation de la sensibilité cyclique du budget (environ 0,5 pour l'Union européenne) et l'hypothèse d'un *output gap* négatif de 1 % pour dériver sa proposition (dans la version de 2002). Une limite importante de cette approche est de négliger la taille initiale du budget structurel. Bien sûr, la Commission européenne ajoute que l'amélioration devrait être supérieure dans les pays à déficits publics élevés, et être soutenue dans les périodes de forte croissance de façon à se ménager des marges de manœuvre en périodes de vaches maigres (point réaffirmé avec force en 2004).

Il n'en reste pas moins que, dans sa formulation de 2002, la position de la Commission européenne ne prend pas en compte les spécificités nationales, parce qu'elle suppose en outre une taille identique des stabilisateurs automatiques et des cycles conjoncturels identiques dans les États-membres. À première vue, le degré d'amélioration du solde structurel devrait être supérieur dans les pays pour lesquels les stabilisateurs automatiques sont supérieurs à la moyenne européenne, et plus faible là où les stabilisateurs sont inférieurs à la moyenne. Pourtant, rien d'aussi clair n'émergeait de la position de la Commission. Le degré d'ajustement requis des États membres devrait dépendre de leur position dans le cycle (signe et taille de l'*output gap*), alors que tout ce qui est requis ici repose sur l'hypothèse d'un *output gap* négatif de 1 %, situation qui n'a été connue en moyenne que 9 années sur les 32 de notre période d'observation (1970-2001). La consolidation budgétaire devrait clairement dépendre de la taille et du signe de l'*output gap*, et être moins ambitieuse lorsque celui-ci est positif (le solde structurel pouvant alors être négatif, voir l'équation ci-dessus). Sur ce point, il est clair que la proposition de 2004, insistant sur le poids des « circonstances nationales », va dans le bon sens.

## 4.2. Appliquer la règle budgétaire de Taylor

D'une certaine manière, la règle budgétaire de Taylor n'est qu'une identité qui décompose le solde budgétaire (BD) en deux composantes : la composante cyclique ( $f \times OG$ ) et le solde structurel (SB). Pour une valeur donnée du coefficient  $f$ , cette identité peut être transformée en règle qui détermine l'évolution du solde budgétaire. En particulier, une règle de budget équilibré explique comment ajuster le solde structurel pour compenser la variation de la composante cyclique du budget, à taille des stabilisateurs automatiques donnée.

En utilisant nos estimations de la valeur du coefficient  $f$  pour chaque sous-période et pour chaque pays, nous pouvons calculer le solde structurel requis, en fonction du cycle conjoncturel, sur la période 1970-2001. Ce solde structurel estimé (en % du PIB) est le solde structurel compatible avec un budget équilibré, à taille des stabilisateurs automatiques et de l'*output gap* données (soit SB tel que  $BD = 0$  pour  $f$  et OG donnés). Ce faisant, nous obtenons une règle spécifique pour chaque pays, puisque respectueuse des disparités nationales relativement à la valeur de  $f$  (variant en fonction des sous-périodes) et au comportement de l'*output gap*. Les graphiques de l'Annexe II comparent ainsi l'évolution des soldes structurels constatés avec les soldes structurels estimés pour chaque pays membre. Cette comparaison permet d'apprécier dans quelle mesure l'usage des politiques budgétaires a été compatible avec l'objectif d'équilibre budgétaire sur la période 1970-2001. Bien sûr, les pays européens ne s'étaient pas engagés envers un tel objectif avant les années 1990 mais, cette précaution à l'esprit, plusieurs conclusions peuvent être tirées de cet exercice :

— Au début des années 1970 (avant le premier choc pétrolier), les politiques budgétaires étaient compatibles avec un budget global équilibré, sauf dans cinq pays pour lesquels le solde structurel se dégrade malgré un *output gap* positif (Belgique, Grèce, Irlande, Italie et Pays-Bas).

— Depuis le milieu des années 1970, les politiques budgétaires n'ont jamais été cohérentes avec un budget équilibré en France, en Allemagne (sauf en 1989), en Grèce, Italie et au Portugal. Soit les pays qui connaissent actuellement des difficultés à se conformer au PSC.

— Au Danemark et en Suède (deux pays n'appartenant pas à la zone euro et donc non sujets aux sanctions potentielles du Pacte), le solde structurel a été compatible (incompatible) avec un budget équilibré lorsque l'*output gap* était positif (négatif). Ceci peut être compris en notant que ces pays disposent de stabilisateurs automatiques puissants et ont pratiqué une politique contra-cyclique active en fonction du cycle conjoncturel (mais quel que soit le signe de l'*output gap* en Suède). Ainsi, la politique budgétaire suivie peut être qualifiée de « saine » depuis 1997 au Danemark, et depuis 1998 en Suède.

— Sauf entre 1979 et 1982, le Luxembourg se signale par une politique globalement compatible avec l'équilibre budgétaire. Il en va de même en Finlande (à l'exception des années 1991 à 1997, pendant lesquelles une politique contra-cyclique très active est menée pour contrer un choc asymétrique négatif important), et en Irlande (depuis la deuxième partie des années 1990, grâce à un *output gap* fortement positif).

— En 2001, le solde structurel était compatible avec un équilibre global dans 10 pays : Autriche, Belgique, Danemark, Espagne, Finlande, Irlande, Luxembourg, Pays-Bas, Royaume-Uni et Suède.

Prendre en considération les particularités nationales en matière de stabilisation automatique et de fluctuations de l'*output gap* amène à modifier les améliorations de soldes structurels demandées par la Commission européenne (une amélioration de 0,5 % du PIB par an). Le tableau 6 montre que l'ajustement aurait été plus important en Finlande et en Suède sur la période 1993-2001. Ceci est lié à la taille plus importante des stabilisateurs automatiques (par rapport à la moyenne de l'Union européenne) dans ces deux pays, mais également à ce qu'ils ont connu l'*output gap* le plus fortement négatif sur cette période. À un autre extrême se situent quatre pays — Danemark, Luxembourg, Pays-Bas et Irlande — qui auraient pu avoir un déficit structurel léger grâce à un *output gap* positif en moyenne sur la période et à des stabilisateurs automatiques plus puissants que la moyenne. L'Irlande se singularise par un *output gap* très fortement positif adjoint à (et compensé par) des stabilisateurs automatiques parmi les plus faibles. Dans d'autres pays, l'ajustement aurait pu également être inférieur à celui requis par la Commission européenne parce que des stabilisateurs automatiques faibles y ont été associés à des *output gaps* faiblement négatifs (comme en Autriche, au Portugal et en Allemagne).

Ces règles font donc dépendre le solde structurel, soit la partie discrétionnaire de la politique budgétaire, de l'*output gap*. Elles sont définies pour permettre aux pays de stabiliser leur économie tout en conservant des politiques budgétaires « saines ». Cela étant, elles souffrent d'une limite importante : les politiques budgétaires discrétionnaires sont rendues pro-cycliques puisque le solde structurel est une fonction négative de l'*output gap*. Ce qui signifie que les pays membres de l'Union européenne devraient adopter des politiques plus restrictives dans les mauvaises périodes si leurs soldes structurels ne sont pas en surplus. De ce point de vue, la position de la Commission européenne, qui tente d'interdire de mener des politiques pro-cycliques dans les bonnes périodes, peut être justifiée tant que le solde budgétaire global est en déficit.

La règle budgétaire de Taylor peut-elle être appliquée dans le cadre du PSC ? Les calculs du tableau 6 répondent à cette question. Chaque pays pourrait utiliser la règle pour calculer simplement le solde

structurel compatible avec l'équilibre budgétaire. Pour cela, il faut connaître la taille des stabilisateurs automatiques, qui ne se modifie pas beaucoup sur le moyen terme. Il faut aussi faire des prévisions sur l'évolution de l'*output gap*. C'est là probablement la difficulté d'une mise en pratique de cette règle de Taylor. En effet, non seulement, il y a des incertitudes sur la mesure de l'*output gap*, mais aussi les chocs susceptibles de l'affecter ne peuvent pas être anticipés<sup>19</sup>. Pour répondre à ce genre de problèmes, on peut tenir compte des marges d'incertitude dans le calcul du déficit structurel requis.

#### 6. Solde structurel permettant d'obtenir un budget équilibré

Moyenne 1993-2001, % du PIB

Finlande	0,81	Autriche	0,01	Espagne	0,31	Danemark	-0,10
Suède	0,68	Portugal	0,04	Italie	0,33	Luxembourg	-0,15
		Allemagne	0,08	France	0,37	Pays-Bas	-0,26
		Belgique	0,11	Grèce	0,39	Irlande	-0,34
		Royaume-Uni	0,18				

Source : Calculs des auteurs.

D'autre part, notre version de la règle de Taylor permet de concilier flexibilité et discipline budgétaire, alors que le PSC actuel donne la priorité à la discipline au détriment de la flexibilité. En d'autres termes, les pays de l'UE devraient pouvoir faire face à un retournement conjoncturel par le recours aux stabilisateurs automatiques, et ce sans dérapage budgétaire (au-delà de la norme de l'équilibre ou des 3 %).

Cette idée est également présente dans les publications de la Commission européenne (2000, 2001, 2002) qui, en 1998, à l'occasion des premiers programmes de stabilité et de convergence, a commencé à calculer pour chaque pays de l'UE une « marge de sécurité cyclique » (*cyclical safety margin*) et un « seuil minimal » (*minimal benchmark*). La marge de sécurité cyclique est obtenue en multipliant la sensibilité cyclique du budget à une mesure de l'*output gap* fondée sur le point-milieu des deux *output gaps* négatifs les plus importants que chaque pays a pu connaître<sup>20</sup>. Quant au seuil minimal d'un pays, il est égal à

19. La Commission européenne (2001) souligne d'ailleurs que la sensibilité cyclique du budget peut elle aussi varier selon la nature des chocs. Ses simulations montrent que cette sensibilité est beaucoup plus forte lorsque l'économie est touchée par des chocs sur la consommation (*via* les recettes de l'impôt sur le revenu ou de TVA) que par des chocs sur l'investissement ou les exportations.

20. Cette mesure de l'*output gap*, fondée sur le PIB potentiel dans les dernières estimations, s'appuie sur: (a) l'*output gap* négatif le plus fort enregistré dans chaque pays entre 1980 et 2000; (b) la moyenne non pondérée des *output gaps* négatifs les plus forts enregistrés dans les pays de l'UE sur la même période, qui est estimée à 4 % du PIB potentiel; (c) la volatilité moyenne de l'*output gap* dans chaque État membre.

la différence entre la valeur de référence de 3 % et la marge de sécurité cyclique estimée. Il indique le déficit structurel que doit viser chaque pays pour laisser les stabilisateurs automatiques fonctionner sans franchir la limite des 3 %<sup>21</sup>.

Ce déficit structurel autorisé est plus important que celui que nous avons estimé à partir de la règle de Taylor, puisqu'il est destiné à être compatible avec un déficit inférieur ou égal à 3 %, alors que le nôtre vise l'équilibre budgétaire (déficit zéro). Ainsi, le tableau 7 montre-t-il que treize pays peuvent avoir un déficit structurel compris entre 0,3 % et 2,1 % du PIB selon les cas. Seuls la Finlande et le Luxembourg doivent dégager un excédent structurel, étant donné la force des stabilisateurs automatiques ou le caractère très cyclique de leur économie dans le passé. En outre, quatre pays peuvent dégager un déficit structurel supérieur à 1,5 % du PIB en raison de faibles stabilisateurs automatiques ou de faibles fluctuations cycliques de l'*output gap* (Allemagne, France, Grèce, Autriche).

#### 7. « Seuil minimal » du solde structurel : les estimations de la Commission

En % du PIB

Finlande	0,8	Danemark	-0,3	Royaume– Uni	-1,2	Allemagne	-1,6
Luxembourg	0,1	Belgique	-0,7	Portugal	-1,2	France	-1,7
		Pays-Bas	-0,7	Irlande	-1,3	Grèce	-1,7
		Suède	-0,8	Espagne	-1,5	Autriche	-2,1
				Italie	-1,5		

Source : European Commission (2002).

En somme, on peut déplorer que l'approche des « seuils minimaux » qui définit le déficit structurel autorisé n'ait pas été retenue dans les propositions récentes de la Commission européenne faites pour améliorer l'application du PSC. En la matière, une très grande prudence et une extrême parcimonie semblent guider les autorités européennes. D'ailleurs, le code de conduite, adopté en juillet 2001 par le Conseil ECOFIN, exige que les États membres fixent dans leurs programmes de stabilité des objectifs budgétaires à moyen terme plus ambitieux que les « marges de sécurité cycliques » pour faire face à tous imprévus (pertes de recettes fiscales ou dépenses supplémentaires) et pour réduire plus rapidement l'endettement public là où il est encore trop élevé. Quant à notre propre approche de la « règle budgétaire de Taylor », elle offre l'avantage d'obtenir des conclusions immédiates par son cadre simple, conciliant stabilisation et équilibre budgétaire.

21. Artis et Buti (2000) ont utilisé une méthode équivalente pour évaluer le « budget structurel sain à moyen terme » (*safe medium-term structural deficit*).

## 5. Conclusion

En appliquant la règle budgétaire proposée par Taylor (2000) aux pays européens, nous avons obtenu plusieurs résultats notables dans le cadre du débat actuel de politique économique en Europe. D'abord, nous montrons que, dans les années 1990, les stabilisateurs automatiques ont été moins puissants, et les mesures discrétionnaires plus présentes, dans un certain nombre de pays. En conséquence, l'impact des fluctuations conjoncturelles sur le budget a augmenté dans le temps, du fait de politiques plus actives. Ces résultats sont cependant assortis de fortes variations entre les pays. Ceci est notamment vrai lorsque, ensuite, nous estimons des soldes structurels compatibles avec des budgets équilibrés — à taille des stabilisateurs automatiques et *output gaps* donnés. En particulier, il apparaît clairement que l'usage des mesures discrétionnaires n'a pas été compatible avec l'obtention d'un budget équilibré en Allemagne, en France, en Grèce, en Italie et au Portugal.

Au contraire, dans les dernières années, six autres pays ont réussi à inverser le signe de leur solde structurel, notamment grâce à une bonne situation conjoncturelle (associée à des stabilisateurs automatiques puissants). Ces pays sont essentiellement des petits pays (Danemark, Finlande, Irlande, Luxembourg, Suède), mais le Royaume-Uni est également dans ce cas.

Étant donné les débats actuels autour du Pacte de stabilité et de croissance, il nous semble que la règle budgétaire de Taylor aménagée ainsi que nous le proposons offre une alternative viable par rapport à certaines propositions récentes. Si besoin était, sa pertinence pratique est encore démontrée par la proximité qu'elle peut avoir avec certaines propositions récentes de la Commission européenne, visant à prendre en considération les « circonstances nationales » dans l'application du Pacte.

Selon nous, une telle règle budgétaire a un certain nombre d'avantages : elle prend en compte explicitement les spécificités de chaque pays, elle est simple, et elle est transparente. Si la première qualité peut la rendre économiquement pertinente et politiquement acceptable, les deux dernières satisfont également à un critère d'acceptabilité politique. Les discussions récentes sur la « bonne gouvernance » et la responsabilité démocratique des politiques européennes renforcent la pertinence de ce type de règles. Un autre mérite encore serait de permettre une différenciation entre stabilisation automatique et impulsions discrétionnaires, améliorant par la même l'efficacité de la règle par rapport aux objectifs poursuivis.

En résumé, nous suggérons une réponse viable à ce qui constitue le véritable défi du *policy-mix* européen : comment gérer, de manière transparente, l'hétérogénéité des pays européens dans le contexte de l'UEM.

Quoi qu'il adienne du futur officiel ou académique de la règle budgétaire de Taylor, sa légitimité provient également des prolongements qu'elle promet. En effet, à partir des résultats présentés dans cet article, il est possible de déterminer la dérive potentielle des finances publiques d'un État. Ce qui soulève évidemment les questions suivantes : quels sont les moyens disponibles pour éventuellement corriger une telle dérive ? Autrement dit, étant donné le poids des « services votés » et des procédures et institutions, quelle est la marge de manœuvre réelle d'un gouvernement en matière de contrôle des finances publiques ?

Si une partie de cette marge de manœuvre provient du fonctionnement des stabilisateurs automatiques, elle dépend alors en dernier ressort des institutions fiscales et politiques de chaque État. Déterminer quels sont les facteurs (économiques et institutionnels) explicatifs de la puissance des stabilisateurs automatiques est un objectif que nous envisageons de poursuivre dans nos recherches futures.

## Références bibliographiques

- ARTIS M. J. et M. BUTI, 2000 : « 'Close to Balance or in Surplus': A Policy-maker's guide to the implementation of the Stability and Growth Pact », *Journal of Common Market Studies*, vol. 38, n° 4, novembre, pp. 563-591.
- AUERBACH A. J. et D. FEENBERG, 2000 : « The Significance of Federal Taxes as Automatic Stabilizers », *Journal of Economic Perspectives*, vol. 14, n° 3, été, pp. 37-56.
- BARRELL R. et A. M. PINA, 2000 : « How important are automatic stabilizers in Europe? A stochastic simulation assessment », *miméo*, février.
- BRANDNER P., L. DIEBALEK et H. SCHUBERTH, 1998 : « Structural budget deficits and sustainability of fiscal positions in the European Union », Österreichische National Bank, *Working Paper*, n° 26.
- BRUNILA A. et C. MARTINEZ-MONGAY, 2001 : « The challenges for fiscal policy in the early years of EMU », paper presented at the ECFIN Workshop on *The functioning of EMU: Challenges of the early years*, Bruxelles, 21 et 22 mars.
- BUIITER W., 1981 : « The Superiority of Contingent Rules over Fixed Rules in Models with Rational Expectations », *The Economic Journal*, vol. 91, n° 363, septembre, pp. 647-70.

- BUITER W. H., 2003 : « Ten commandments for a fiscal rule in the E(M)U », *Oxford Review of Economic Policy*, vol. 19, n° 1, pp. 84-99.
- BUTI M., D. Franco et H. Ongena, 1997 : « Budgetary Policies during Recessions – Retrospective Application of the « Stability and Growth Pact » to the Post-War Period », *Recherches Économiques de Louvain*, vol. 63, n° 4, pp. 321-66.
- COHEN D. et G. FOLLETTE, 2000 : « The automatic fiscal stabilizers: quietly doing their thing », *Federal Reserve Bank of New York Economic Policy Review*, vol. 6, n° 1, avril, pp. 35-67.
- CREEL J., 2003 : « Ranking fiscal policy rules: the Golden Rule of Public Finance versus the Stability and Growth Pact », *document de travail de l'OFCE*, n° 2003-04, juillet.
- CREEL J. et J. FAYOLLE, 2002 : « La Banque centrale européenne ou le seigneur des euros », *Revue de l'OFCE*, hors-série, mars, pp. 175-210.
- CREEL J. et H. STERDYNIAK, 1995 : « Les déficits publics en Europe: causes, conséquences ou remèdes à la crise? », *Revue de l'OFCE*, n° 54, juillet, pp.57-100.
- EICHENGREEN B. et Ch. WYPLOSZ, 1998 : « The Stability Pact: more than a minor nuisance? », *Economic Policy*, n° 26, avril, pp. 65-113.
- EIJFFINGER S. C. W. et J. DE HAAN, 2000 : *European monetary and fiscal policy*, Oxford University Press, 199 p.
- EUROPEAN COMMISSION, 1995 : « Technical note: the Commission services' method for the cyclical adjustment of government budget balances », *European Economy*, n° 60, novembre.
- EUROPEAN COMMISSION, 1997 : « Economic Policy in EMU », Part B. Specific Topics, *Economic Papers*, n° 125, novembre.
- EUROPEAN COMMISSION, 2000 : « Public finances in EMU – 2000 », *European Economy*, Reports and Studies, n° 3.
- EUROPEAN COMMISSION, 2001 : « Public finances in EMU – 2001 », *European Economy*, Reports and Studies, n° 3.
- EUROPEAN COMMISSION, 2002a: *Cyclical Adjustment of Budget Balances*, DG ECFIN Economic Forecasts, automne.
- EUROPEAN COMMISSION, 2002b: « Public finances in EMU – 2002 », *European Economy*, Reports and Studies, n° 3.
- GIAVAZZI F. et L. SPAVENTA, 1990 : « The 'new' EMS », in P. De Grauwe et L. Papademos éditeurs, *The European Monetary System in the 1990s*, Longman, pp. 65-85.
- JACQUET P., J. PISANI-FERRY et L. TUBIANA, 2002 : *Gouvernance mondiale*, Rapport du CAE, n° 37.

- MARCELLINO M., 2002 : « Some stylized facts on non-systematic fiscal policy in the Euro area », *Universita Bocconi, IGER, Working Paper*, n° 225.
- MATHIEU C. et H. STERDYNIAK, 2003 : « Réformer le Pacte de stabilité : l'état du débat », *Revue de l'OFCE*, n° 84, janvier, pp. 145-179.
- MCGRANAHAN H., 2002 : « Unprepared for boom or bust: Understanding the current state fiscal crisis », *FRB of Chicago Economic perspectives*, vol. XXVI, n° 3, pp. 2-25.
- VAN DEN NOORD P., 2000 : « The size and role of automatic fiscal stabilizers in the 1990s and beyond », *OECD Economics Department Working Paper*, n° 230
- POMMIER S., 2004 : « Évolutions et asymétries des règles européennes de politique budgétaire et mise en œuvre du Pacte de stabilité », *Économie et Prévision*, à paraître.
- SOLOW R. M., 2002 : « Peut-on recourir à la politique budgétaire? Est-ce souhaitable? », *Revue de l'OFCE*, n° 83, octobre, pp. 7-24.
- TAYLOR J. B., 2000 : « Reassessing discretionary fiscal policy », *Journal of Economic Perspectives*, vol. 14, n° 3, été, 21-36.

## *ANNEXE I*

### Régressions pour les pays de l'Union européenne

Notes: t-stat entre parenthèses. Les astérisques notent la significativité au seuil de 1 % (\*), 5 % (\*\*) ou 10 % (\*\*\*), respectivement.

Allemagne

	Solde structurel	Solde cyclique	Budget total
1970 – 2001	Constante	-2,18 (-9,10)*	-0,03 (-2,39)**
	Output gap	-0,32 (-2,54)**	0,51 (85,85)*
	R <sup>2</sup>	0,18	0,99
1970 – 1982	Constante	-2,63 (-6,33)*	-0,03 (-1,88)***
	Output gap	0,21 (1,00)	0,51 (55,82)*
	R <sup>2</sup>	0,08	0,99
1983 – 1992	Constante	-1,92 (-6,95)*	-0,06 (-3,60)*
	Output gap	-0,71 (-6,30)*	0,51 (71,66)*
	R <sup>2</sup>	0,83	0,99
1993 – 2001	Constante	-2,52 (-9,29)*	0,006 (0,50)
	Output gap	-0,10 (-0,24)	0,44 (23,23)*
	R <sup>2</sup>	0,008	0,99

Autriche

	Solde structurel	Solde cyclique	Budget total
1970 – 2001	Constante	-2,35 (-8,80)*	-0,03 (-1,43)
	Output gap	0,31 (1,82)***	0,45 (38,71)*
	R <sup>2</sup>	0,10	0,98
1970 – 1982	Constante	-1,94 (-3,14)*	-0,02 (-2,23)**
	Output gap	0,43 (1,22)	0,45 (71,0)*
	R <sup>2</sup>	0,12	0,99
1983 – 1992	Constante	-2,81 (-15,95)*	-0,02 (-2,05)***
	Output gap	-0,15 (-1,52)	0,49 (90,61)*
	R <sup>2</sup>	0,22	0,99
1993 – 2001	Constante	-2,80 (-5,63)*	-0,03 (-1,14)
	Output gap	0,49 (1,00)	0,30 (12,73)*
	R <sup>2</sup>	0,12	0,96

Belgique

		Solde structurel	Solde cyclique	Budget total
1970 – 2001	Constante	- 5,89 (- 10,46)*	- 0,05 (- 2,75)**	- 5,93 (- 10,48)*
	Output gap	0,07 (0,22)	0,59 (55,63)*	0,67 (1,97)***
	R <sup>2</sup>	0,02	0,99	0,11
1970 – 1982	Constante	- 7,26 (- 7,24)*	0,003 (0,12)	- 7,25 (- 7,35)*
	Output gap	0,29 (0,51)	0,53 (36,61)*	0,83 (1,44)
	R <sup>2</sup>	0,02	0,99	0,16
1983 – 1992	Constante	- 7,54 (- 17,16)*	- 0,07 (- 2,87)**	- 7,60 (- 17,31)*
	Output gap	0,01 (0,06)	0,62 (54,02)*	0,64 (2,92)**
	R <sup>2</sup>	0,0005	0,99	0,52
1993 – 2001	Constante	- 2,21 (- 4,77)*	- 0,01 (- 0,51)	- 2,19 (- 4,48)*
	Output gap	1,22 (2,94)**	0,62 (27,38)*	1,85 (4,23)*
	R <sup>2</sup>	0,55	0,99	0,72

Danemark

		Solde structurel	Solde cyclique	Budget total
1970 – 2001	Constante	- 0,74 (- 1,76)***	0,01 (0,42)	- 0,74 (- 1,72)***
	Output gap	0,85 (3,46)*	0,66 (43,88)*	1,51 (6,06)*
	R <sup>2</sup>	0,28	0,98	0,55
1970 – 1982	Constante	- 0,05 (- 0,06)	- 0,04 (- 1,38)	- 0,11 (- 0,13)
	Output gap	0,99 (2,32)**	0,64 (46,94)*	1,62 (3,74)*
	R <sup>2</sup>	0,33	0,99	0,56
1983 – 1992	Constante	- 1,79 (- 2,95)**	- 0,02 (- 0,55)	- 1,81 (- 2,91)**
	Output gap	0,63 (1,91)***	0,68 (41,50)*	1,31 (3,88)*
	R <sup>2</sup>	0,31	0,99	0,65
1993 – 2001	Constante	- 0,54 (- 0,89)	0,09 (1,35)	- 0,43 (- 0,71)
	Output gap	1,20 (2,35)***	0,72 (12,28)*	1,93 (3,74)*
	R <sup>2</sup>	0,44	0,96	0,67

Espagne

	Solde structurel	Solde cyclique	Budget total
1970 – 2001	Constante	-2,96 (-7,90)*	-0,05 (-1,18)
	Output gap	0,07 (0,49)	0,52 (30,28)*
	R <sup>2</sup>	0,01	0,97
1970 – 1982	Constante	-1,44 (-3,60)*	-0,06 (-1,65)
	Output gap	0,08 (0,51)	0,45 (31,51)*
	R <sup>2</sup>	0,02	0,99
1983 – 1992	Constante	-4,58 (-13,86)*	0,03 (1,50)
	Output gap	-0,32 (-2,99)**	0,60 (102,8)*
	R <sup>2</sup>	0,53	0,99
1993 – 2001	Constante	-2,64 (-6,27)*	-0,10 (-1,09)
	Output gap	1,02 (4,22)*	0,46 (9,01)*
	R <sup>2</sup>	0,72	0,92

Finlande

	Solde structurel	Solde cyclique	Budget total
1970 – 2001	Constante	1,98 (3,93)*	-0,007 (-0,10)
	Output gap	0,09 (0,73)	0,61 (31,35)*
	R <sup>2</sup>	0,02	0,97
1970 – 1982	Constante	4,46 (11,32)*	-0,12 (-2,97)**
	Output gap	-0,49 (-3,78)*	0,56 (41,47)*
	R <sup>2</sup>	0,57	0,99
1983 – 1992	Constante	1,00 (1,62)	-0,11 (-1,56)
	Output gap	0,08 (0,57)	0,62 (40,13)*
	R <sup>2</sup>	0,04	0,99
1993 – 2001	Constante	0,27 (0,45)	0,33 (1,41)
	Output gap	0,42 (3,10)**	0,66 (12,09)*
	R <sup>2</sup>	0,58	0,95

France

		Solde structurel	Solde cyclique	Budget total
1970 – 2001	Constante	-2,07 (-8,43)*	0,01 (0,44)	-2,05 (-8,52)*
	Output gap	0,32 (2,04)***	0,46 (31,22)*	0,78 (5,08)*
	R <sup>2</sup>	0,12	0,97	0,46
1970 – 1982	Constante	-1,22 (-3,83)*	0,01 (0,78)	-1,20 (-3,79)*
	Output gap	0,34 (1,58)	0,40 (27,45)*	0,79 (3,22)*
	R <sup>2</sup>	0,19	0,99	0,48
1983 – 1992	Constante	-2,39 (-9,45)*	-0,02 (-1,10)	-2,41 (-9,84)*
	Output gap	-0,31 (-2,24)**	0,51 (51,92)*	0,21 (1,55)
	R <sup>2</sup>	0,38	0,99	0,23
1993 – 2001	Constante	-2,76 (-6,79)*	0,09 (1,37)	-2,64 (-5,62)*
	Output gap	0,62 (2,45)**	0,46 (10,93)*	1,09 (3,75)*
	R <sup>2</sup>	0,46	0,94	0,67

Grèce

		Solde structurel	Solde cyclique	Budget total
1970 – 2001	Constante	-8,46 (-8,56)*	-0,11 (-2,98)*	-8,54 (-8,70)*
	Output gap	0,14 (0,23)	0,42 (18,30)*	0,56 (0,94)
	R <sup>2</sup>	0,002	0,94	0,04
1983 – 1992	Constante	-12,38 (-25,72)*	-0,04 (-2,22)**	-12,42 (-25,65)*
	Output gap	-1,09 (-3,91)*	0,40 (33,85)*	-0,70 (-2,47)**
	R <sup>2</sup>	0,66	0,99	0,43
1993 – 2001	Constante	-3,86 (-2,16)**	-0,12 (-1,45)	-3,84 (-2,23)***
	Output gap	2,49 (1,60)	0,55 (7,41)*	3,14 (2,09)***
	R <sup>2</sup>	0,27	0,89	0,38

Irlande

	Solde structurel	Solde cyclique	Budget total
1970 – 2001	Constante Output gap R <sup>2</sup>	-5,39 (-5,87)* 0,01 (0,04) 0,00006	-0,09 (-1,13) 0,40 (13,95)* 0,87
1970 – 1982	Constante Output gap R <sup>2</sup>	-7,40 (-7,98)* -1,65 (-3,72)* 0,56	-0,03 (-1,43) 0,50 (48,44)* 0,99
1983 – 1992	Constante Output gap R <sup>2</sup>	-5,00 (-3,80)* 0,49 (0,91) 0,09	-0,03 (-0,72) 0,59 (39,10)* 0,99
1993 – 2001	Constante Output gap R <sup>2</sup>	-0,27 (-0,55) 0,26 (2,05)*** 0,37	0,09 (1,05) 0,25 (11,66)* 0,95

Italie

	Solde structurel	Solde cyclique	Budget total
1970 – 2001	Constante Output gap R <sup>2</sup>	-0,74 (-1,76)*** 0,85 (3,46)* 0,28	0,01 (0,42) 0,66 (43,88)* 0,98
1970 – 1982	Constante Output gap R <sup>2</sup>	-0,05 (-0,06) 0,99 (2,32)** 0,33	-0,04 (-1,38) 0,64 (46,94)* 0,99
1983 – 1992	Constante Output gap R <sup>2</sup>	-1,79 (-2,95)** 0,63 (1,91)*** 0,31	-0,02 (-0,55) 0,68 (41,50)* 0,99
1993 – 2001	Constante Output gap R <sup>2</sup>	-0,54 (-0,89) 1,20 (2,35)*** 0,44	0,09 (1,35) 0,72 (12,28)* 0,96

Luxembourg

		Solde structurel	Solde cyclique	Budget total
1970 – 2001	Constante	2,66 (7,29)*	-0,13 (-3,07)*	2,53 (6,94)*
	Output gap	-0,24 (-2,12)**	0,56 (42,34)*	0,31 (2,72)**
	R <sup>2</sup>	0,15	0,99	0,22
1970 – 1982	Constante	2,66 (7,29)*	-0,13 (-3,07)*	2,53 (6,94)*
	Output gap	-0,24 (-2,12)**	0,56 (42,34)*	0,31 (2,72)**
	R <sup>2</sup>	0,15	0,99	0,22
1983 – 1992	Constante	2,66 (7,29)*	-0,13 (-3,07)*	2,53 (6,94)*
	Output gap	-0,24 (-2,12)**	0,56 (42,34)*	0,31 (2,72)**
	R <sup>2</sup>	0,15	0,99	0,22
1993 – 2001	Constante	2,66 (7,29)*	-0,13 (-3,07)*	2,53 (6,94)*
	Output gap	-0,24 (-2,12)**	0,56 (42,34)*	0,31 (2,72)**
	R <sup>2</sup>	0,15	0,99	0,22

Pays-Bas

		Solde structurel	Solde cyclique	Budget total
1970 – 2001	Constante	-3,25 (-10,66)*	0,03 (0,76)	-3,21 (-10,15)*
	Output gap	0,12 (0,72)	0,74 (30,38)*	0,88 (5,06)*
	R <sup>2</sup>	0,02	0,97	0,46
1970 – 1982	Constante	-3,36 (-5,95)*	-0,01 (-0,44)	-3,38 (-6,14)*
	Output gap	0,19 (0,61)	0,76 (46,11)*	0,95 (3,10)**
	R <sup>2</sup>	0,03	0,99	0,47
1983 – 1992	Constante	-4,63 (-15,24)*	-0,06 (-1,98)***	-4,69 (-15,49)*
	Output gap	-0,42 (-2,63)**	0,80 (55,01)*	0,38 (2,42)**
	R <sup>2</sup>	0,46	0,99	0,42
1993 – 2001	Constante	-2,02 (-9,05)*	0,26 (2,41)**	-1,72 (-6,01)*
	Output gap	0,40 (3,10)**	0,61 (9,77)*	1,08 (6,53)*
	R <sup>2</sup>	0,58	0,93	0,86

Portugal

	Solde structurel	Solde cyclique	Budget total
1970 – 2001	Constante Output gap R <sup>2</sup>	-4,75 (-8,10)* 0,14 (0,75) 0,02	-0,05 (-1,22) 0,39 (29,35)* 0,97
1970 – 1982	Constante Output gap R <sup>2</sup>	-3,81 (-2,63)** 0,02 (0,03) 0,0001	-0,02 (-0,58) 0,34 (25,47)* 0,98
1983 – 1992	Constante Output gap R <sup>2</sup>	-6,37 (-9,90)* 0,13 (0,73) 0,06	-0,05 (-1,23) 0,44 (43,66)* 0,99
1993 – 2001	Constante Output gap R <sup>2</sup>	-4,01 (-9,58)* 0,18 (0,73) 0,07	-0,01 (-0,20) 0,29 (7,76)* 0,90

Royaume-Uni

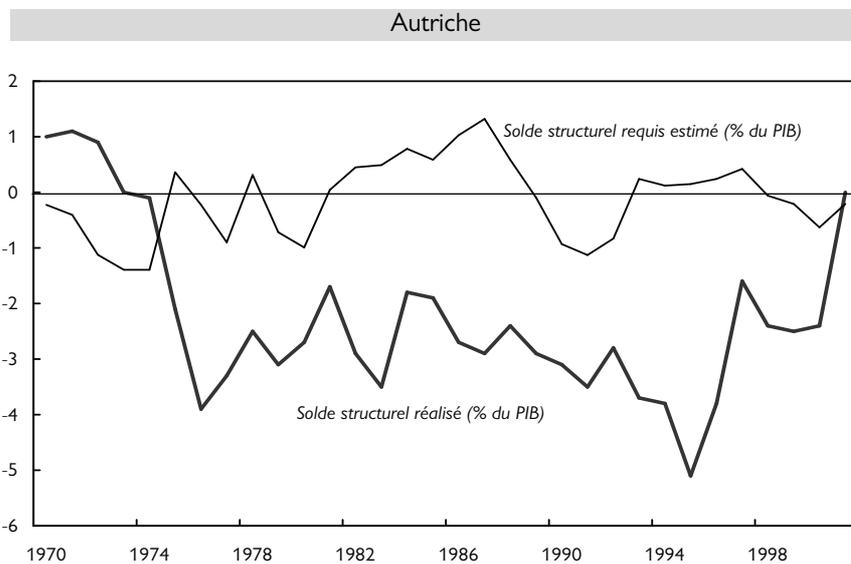
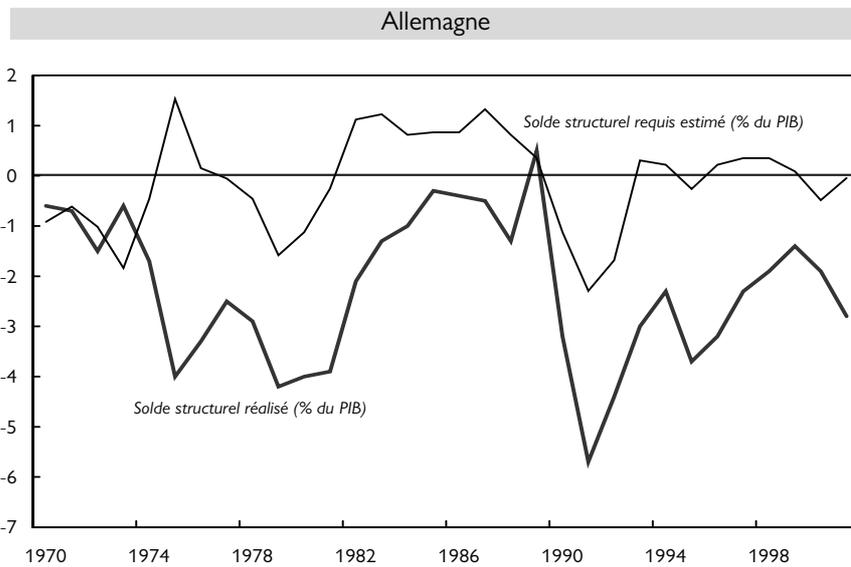
	Solde structurel	Solde cyclique	Budget total
1970 – 2001	Constante Output gap R <sup>2</sup>	-2,65 (-6,27)* -0,16 (-0,90) 0,03	-0,04 (-0,81) 0,59 (30,10)* 0,97
1970 – 1982	Constante Output gap R <sup>2</sup>	-2,74 (-4,19)* -0,64 (-2,39)** 0,34	-0,06 (-0,75) 0,56 (17,13)* 0,96
1983 – 1992	Constante Output gap R <sup>2</sup>	-2,71 (-9,42)* -0,08 (-0,91) 0,09	-0,06 (-0,78) 0,61 (23,30)* 0,99
1993 – 2001	Constante Output gap R <sup>2</sup>	-1,95 (-2,98)** 1,74 (3,67)* 0,66	-0,01 (0,08) 0,61 (8,29)* 0,91

Royaume-Uni

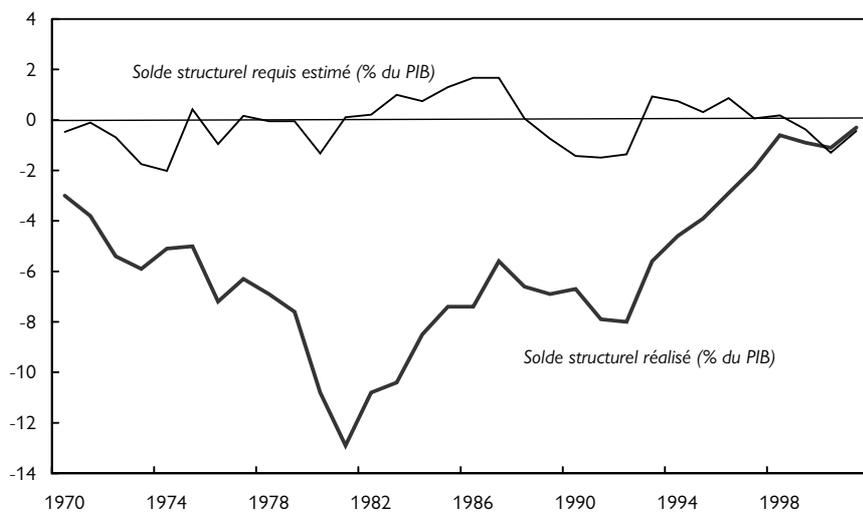
	Solde structurel	Solde cyclique	Budget total	
1970 – 2001	Constante	-0,77 (-1,43)	-0,04 (-1,02)	-0,81 (-1,49)
	Output gap	1,15 (4,33)*	0,82 (44,90)*	1,97 (7,42)*
	R <sup>2</sup>	0,38	0,99	0,65
1970 – 1982	Constante	0,53 (0,58)	-0,08 (-3,01)**	0,44 (0,48)
	Output gap	0,76 (1,42)	0,81 (50,87)*	1,57 (2,93)**
	R <sup>2</sup>	0,16	0,99	0,44
1983 – 1992	Constante	-2,33 (-3,27)**	0,01 (0,32)	-2,32 (-3,26)**
	Output gap	1,17 (3,48)*	0,88 (70,78)*	2,06 (6,09)*
	R <sup>2</sup>	0,60	0,99	0,82
1993 – 2001	Constante	-0,35 (-0,32)	-0,14 (-1,16)	-0,48 (-0,41)
	Output gap	1,70 (3,65)*	0,76 (15,24)*	2,47 (5,01)*
	R <sup>2</sup>	0,66	0,97	0,78

## ANNEXE II

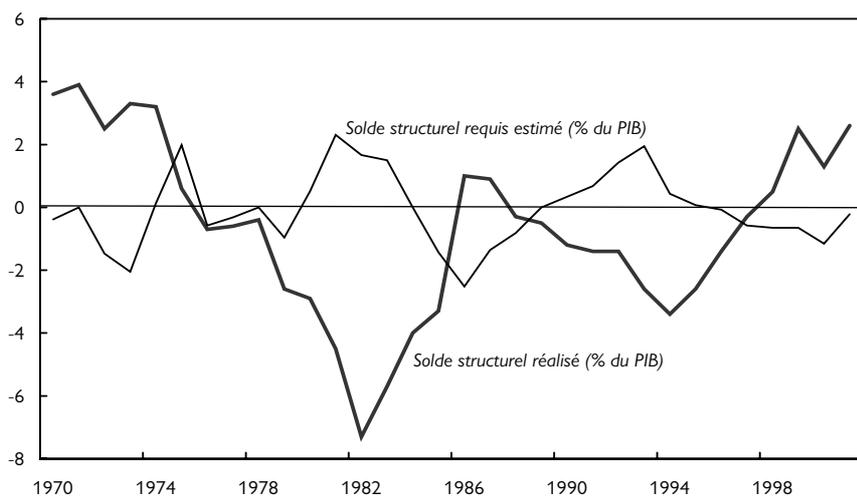
### Estimation du solde structurel requis pour équilibrer le budget



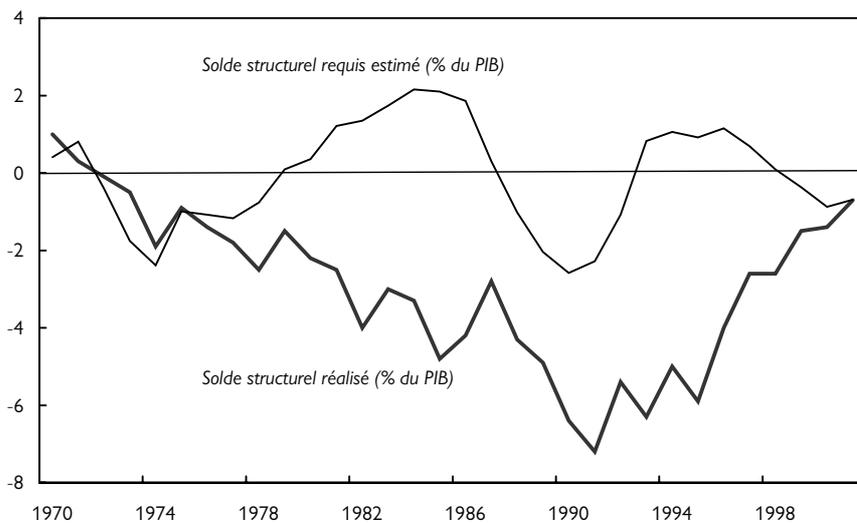
Belgique



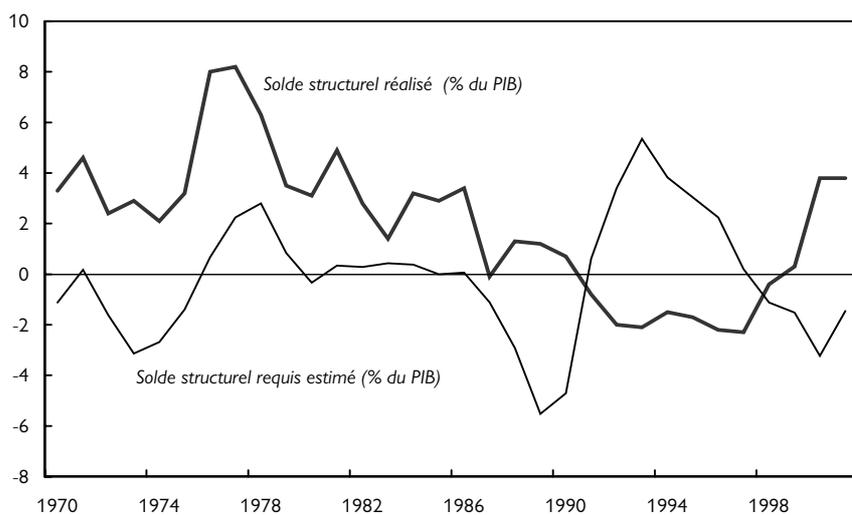
Danemark



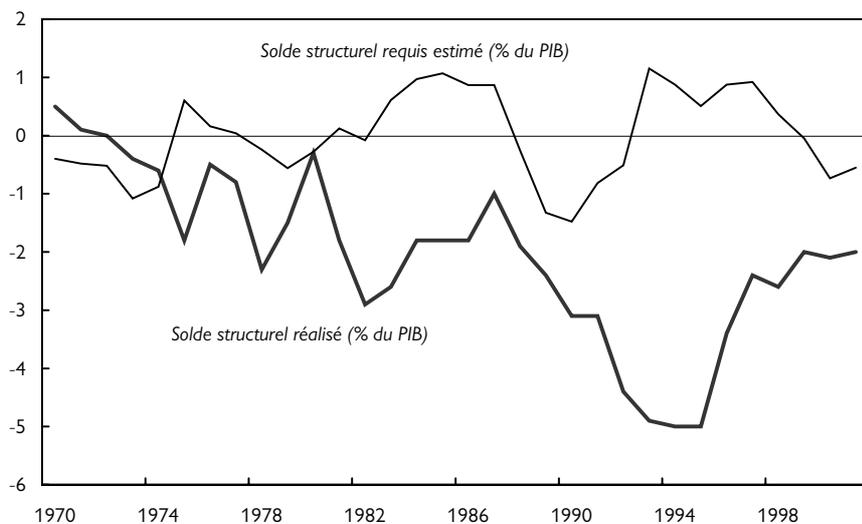
Espagne



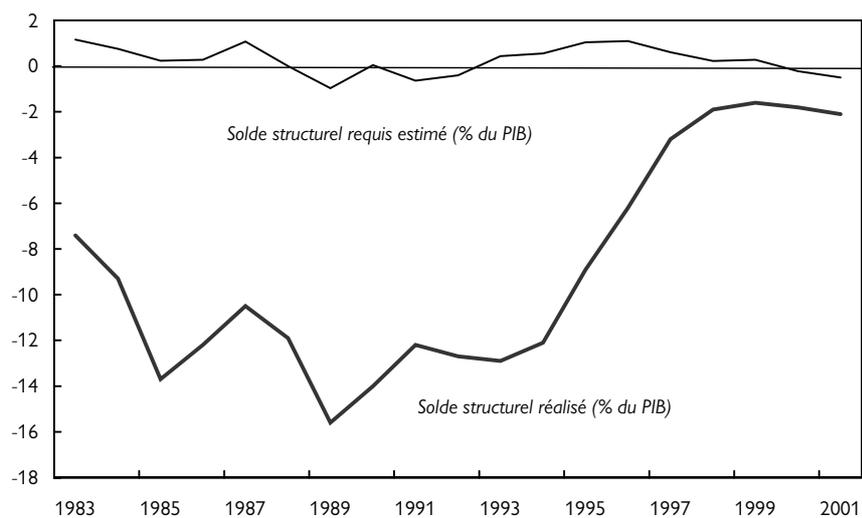
Finlande



France

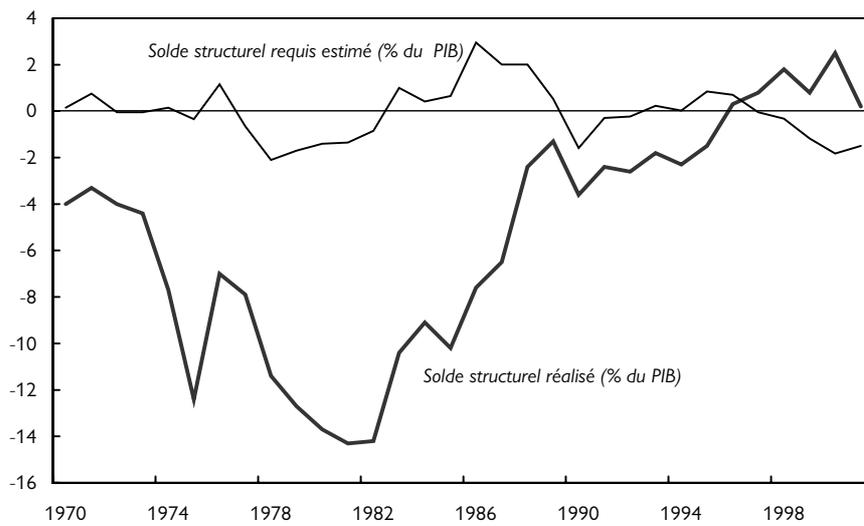


Grèce \*

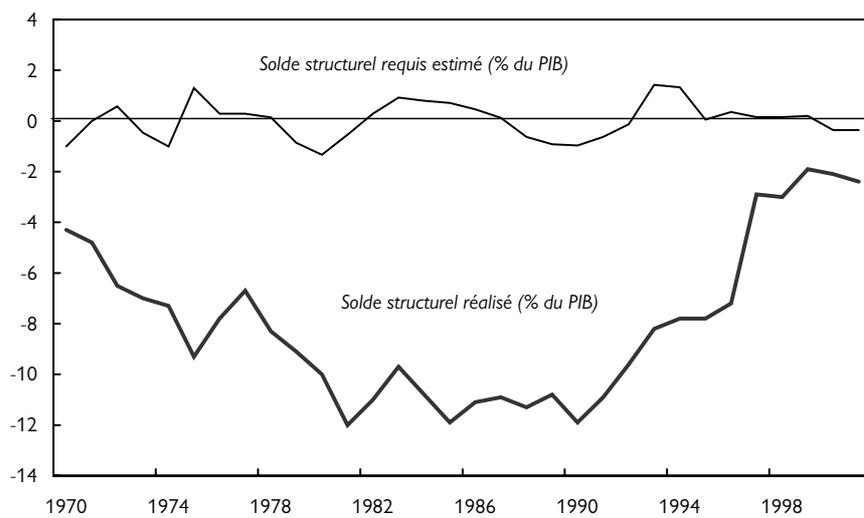


\* À partir de 1983.

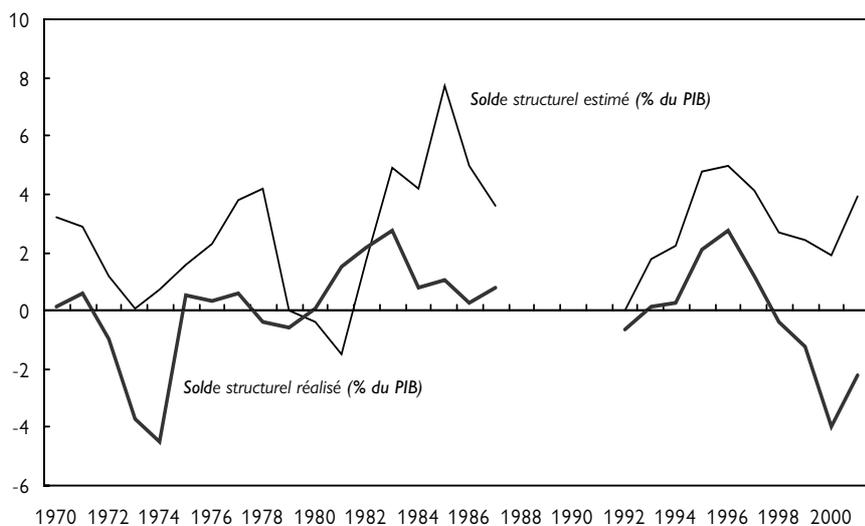
Irlande



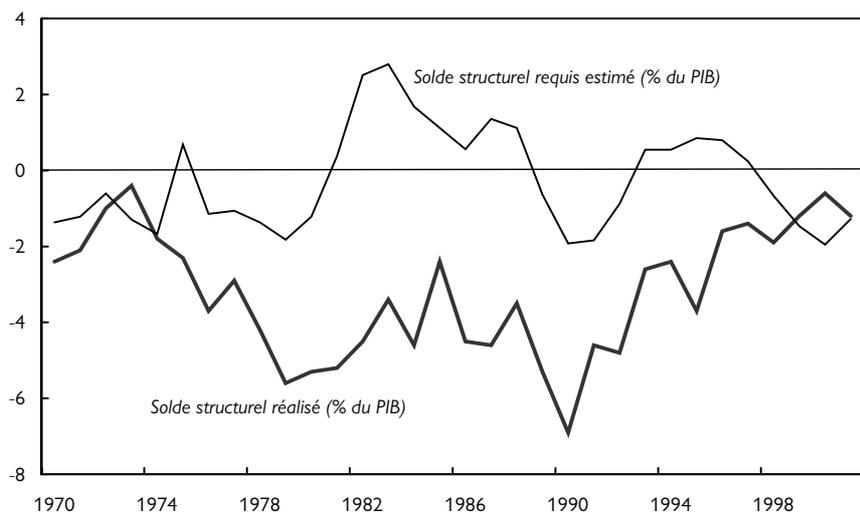
Italie



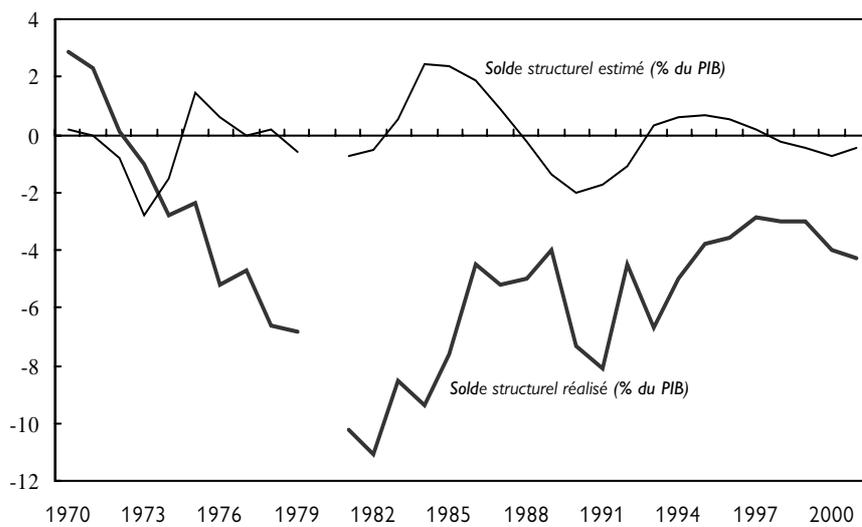
Luxembourg



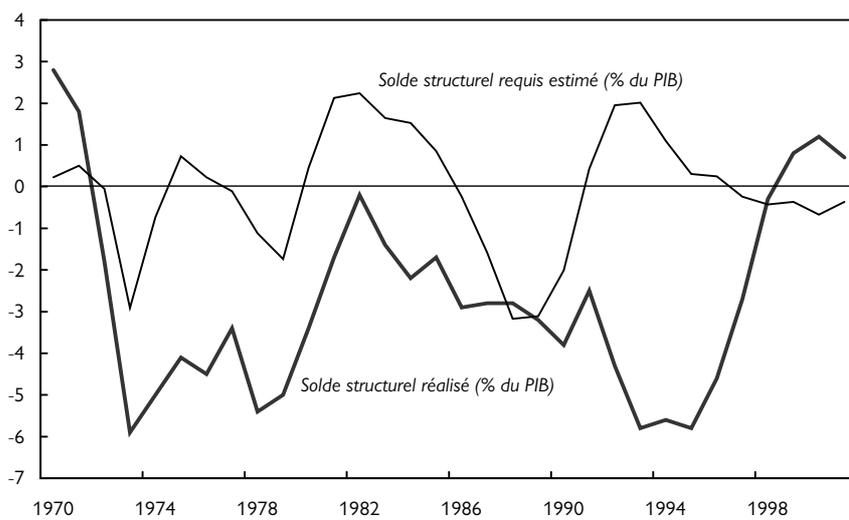
Pays-Bas



Portugal



Royaume-Uni



Suède

