

# Le cadre de gouvernance européen en matière de finances publiques : explication et évaluation

W. Melyn  
L. Van Meensel  
S. Van Parys

## Introduction

Contrairement à la politique monétaire, la politique budgétaire des pays de la zone euro est demeurée une compétence nationale. Comme il est important que les pays participant à l'union monétaire visent la discipline budgétaire, le traité de Maastricht et le pacte de stabilité et de croissance ont permis de fixer un cadre de gouvernance européen en matière de finances publiques assorti de règles budgétaires contraignantes. Ce cadre constitue l'une des pierres angulaires de l'union monétaire et, pour son bon fonctionnement, il est crucial que les États membres en respectent les règles.

Le présent article commente le cadre de gouvernance européen en matière de finances publiques et le soumet à une évaluation critique. La première partie porte sur l'importance des règles budgétaires en général, et dans une union monétaire en particulier. La deuxième partie esquisse les grandes étapes de la réalisation du cadre budgétaire européen. La troisième partie décrit le cadre actuel. La quatrième partie détaille la manière dont le cadre budgétaire européen a été appliqué récemment. La cinquième partie procède à une évaluation. L'article se clôture par une série de conclusions.

## 1. Importance des règles budgétaires, en particulier dans une union monétaire

### 1.1 Utilité des règles budgétaires

La saine gestion des finances publiques constitue l'une des conditions essentielles à la stabilité des prix et à une croissance vigoureuse et durable qui soit favorable à l'emploi. L'expérience a par ailleurs démontré dans quelle mesure une économie pouvait pâtir d'un manque de discipline budgétaire. En outre, il est généralement reconnu qu'un bon cadre budgétaire, constitué d'un ensemble de procédures, d'institutions et de règles budgétaires, peut largement contribuer à une politique budgétaire saine.

Les règles budgétaires imposent des restrictions à la politique budgétaire et permettent d'éviter la tendance au déficit (deficit bias). Cette propension vient de ce que le processus décisionnel démocratique tend à inciter aux écarts par rapport à ce qu'on qualifie de bonne politique budgétaire d'un point de vue macroéconomique. Ainsi, au cours des décennies écoulées, les administrations publiques de bon nombre de pays ont fréquemment laissé leurs dépenses s'accroître plus vivement que leurs recettes – même en période de prospérité économique –, laissant leur déficit budgétaire gonfler et leur niveau d'endettement s'envoler. Cette tendance au manque de discipline budgétaire s'expliquerait notamment par

l'horizon temporel trop court de la population et des décideurs politiques. Il semblerait en effet que la population voie essentiellement les avantages à court terme d'une réduction des impôts ou d'une hausse des dépenses, sans être consciente des éventuelles retombées néfastes à plus long terme d'une politique budgétaire expansive. Les politiques seraient tentés de jouer sur ce plan en vue d'accroître leurs chances de réélection. De plus, il se peut que les décideurs soient enclins à avantager sciemment les générations actuelles et à déplacer le fardeau de l'endettement sur les générations à venir. Une autre explication de la tendance au déficit résiderait également dans ce que la théorie des jeux nomme le « problème de la mise en commun » (common pool problem). En matière de politique budgétaire, ce concept signifie que chaque « joueur » ou groupe d'intérêt veille à ses propres intérêts sans tenir compte des restrictions budgétaires générales. Ce problème est parfois mis en relation avec les gouvernements de coalition.

Les marchés financiers peuvent en principe décourager la mise en œuvre d'une politique budgétaire inadéquate – et donc réduire la nécessité des règles budgétaires – en incluant une prime de risque plus élevée dans les taux d'intérêt pour les autorités confrontées à des menaces de difficultés budgétaires. Le fonctionnement de ce mécanisme disciplinaire est toutefois imparfait, comme l'a montré a posteriori l'expérience de la période précédant l'éclatement de la crise financière en 2008.

Au sein d'une union monétaire dans laquelle la politique budgétaire est fragmentée, les arguments en faveur de règles budgétaires strictes sont encore plus forts. En effet, dans une telle union, la mise en œuvre d'une politique budgétaire non justifiée par un ou plusieurs États peut exercer des effets de contamination indésirables, que ce soit entre les pays qui font partie de l'union monétaire ou entre les politiques budgétaire et monétaire. Le manque de discipline budgétaire est par ailleurs de nature à

## Encadré 1 – Critères en matière de règles budgétaires

Les règles budgétaires consistent à fixer des objectifs ou limites chiffrés aux agrégats-clés des finances publiques, tels que le solde budgétaire, les recettes et les dépenses publiques, ainsi que le niveau de la dette. Il règne dans la littérature spécialisée un large consensus sur une série d'exigences à respecter pour que les règles budgétaires portent leurs fruits. Dans ce cadre, on fait souvent référence aux critères avancés par Kopits et Symansky (1998). Selon ces auteurs, une règle budgétaire idéale doit présenter les propriétés suivantes : elle doit être claire dans sa définition, transparente, pertinente, cohérente, simple, flexible, coercitive et efficiente. Ces diverses exigences sont expliquées ci-dessous.

Une règle budgétaire doit être claire dans sa définition et transparente. Cela implique que son champ d'application est clairement délimité et qu'elle est incontournable. Elle doit également faire l'objet d'une présentation claire reposant sur des conventions statistiques. Le solde de financement du secteur des administrations publiques tiré des comptes nationaux, qui constitue la principale valeur budgétaire cible en Belgique comme dans les autres États membres de l'UE, est un indicateur qui répond largement à ces principes. Le fait que le traité de Maastricht fasse référence à cet agrégat issu des comptes des administrations publiques n'y est indéniablement pas étranger. Eurostat a développé une jurisprudence dont l'objectif est de faire coïncider le plus possible ces comptes avec la réalité économique.

Par ailleurs, une règle budgétaire doit être pertinente par rapport au but poursuivi. Cela signifie que la règle doit concerner les résultats budgétaires ex post. Idéalement, une règle budgétaire vise la soutenabilité des finances publiques à long terme, mais elle a également une fonction de la stabilisation économique à court terme. Cet aspect est important dans une union monétaire, où les règles budgétaires peuvent ainsi prévenir toute surcharge de la politique monétaire.

Une bonne règle budgétaire doit être cohérente, tant par rapport aux autres règles que par rapport aux autres objectifs des politiques publiques.

Il est aussi préférable qu'elle soit simple, afin de facilement trouver écho auprès des responsables politiques et du grand public, et de pouvoir ainsi accroître son incidence.



Une règle budgétaire doit être flexible. Cela implique qu'il convient de tenir compte de circonstances imprévues, parmi lesquelles l'évolution de la conjoncture, lorsqu'elles sont mises en œuvre. Il est en effet évident que la croissance économique et ses principales composantes peuvent exercer une influence considérable sur certains agrégats, tel le solde de financement des administrations publiques. Afin de neutraliser l'incidence du cycle, on choisit dès lors souvent de formuler des objectifs budgétaires reposant sur des soldes budgétaires structurels, dont on exclut l'influence des facteurs conjoncturels et l'incidence des facteurs non récurrents. À cet égard, on recourt généralement à une mesure de l'écart de production, qui indique l'écart entre l'activité économique réalisée et l'activité économique potentielle.

Une autre propriété d'une règle budgétaire idéale est d'être coercitive. C'est le cas si on peut imposer des sanctions lorsque la règle budgétaire n'est pas respectée. Il n'est pas absolument nécessaire de disposer d'un mécanisme de sanction formel ; l'atteinte à la bonne réputation peut aussi être considérée comme une sanction. Il est évident que l'incitation à respecter la norme budgétaire augmente à mesure que la sanction devient plus rigoureuse et que son application est plus stricte.

Enfin, une règle budgétaire doit être efficiente en ce sens qu'elle entraîne la mise en œuvre de la politique budgétaire souhaitée et la prise des mesures structurelles éventuellement nécessaires à cette fin. En outre, le critère auquel la règle se rapporte ne peut en aucun cas être biaisé. La littérature spécialisée renvoie, en la matière, à la loi de Goodhart, selon laquelle un indicateur statistique perd de son sens en tant qu'indicateur utile dès lors qu'il devient un instrument de politique. En d'autres termes, lorsqu'un critère devient un objectif politique, il se peut qu'il cesse d'être bon.

Il convient toutefois de souligner qu'une règle ne répond pas facilement à toutes ces propriétés. Ainsi, accroître la flexibilité d'une règle en réduit la simplicité. Par ailleurs, une règle simple qui n'établit aucune distinction entre la politique effectivement menée et les conséquences budgétaires d'événements qui se situent en dehors de la sphère d'influence directe des administrations publiques risque d'être difficile à imposer. En outre, il n'est pas aisé de définir des règles simples et transparentes contribuant de manière optimale à l'effet favorable sur la croissance de l'action publique. Les règles budgétaires constituent donc nécessairement le résultat d'un compromis imparfait entre les différentes préoccupations susmentionnées.

menacer la stabilité financière. Pour limiter autant que possible les effets de contamination, il est dès lors indiqué que l'architecture institutionnelle d'une union monétaire dans laquelle les politiques budgétaires sont fragmentées prévoit non seulement les garanties requises concernant l'indépendance de la banque centrale et l'absence de responsabilité des pouvoirs publics vis-à-vis des dettes d'autres pouvoirs publics (clause de no bail-out), mais également des règles strictes offrant des garanties suffisantes en matière de discipline budgétaire.

## 1.2 Place des règles budgétaires au sein du cadre politique européen

Une structure institutionnelle inédite a été élaborée pour l'union monétaire européenne. Celle-ci prévoyait une politique monétaire unifiée, tandis que les politiques

budgétaire et structurelle demeureraient en grande partie décentralisées. Des propositions historiques visaient certes une coordination économique plus centralisée, mais la volonté politique de transférer ces compétences importantes au niveau de l'UE semblait faire défaut dans les années 1990. En l'absence d'une forme de gouvernement économique à l'échelon européen, la coordination de la politique budgétaire et la surveillance des finances publiques ont été fixées dans des règles contraignantes en vue de garantir la soutenabilité des finances publiques, à savoir dans les articles du traité sur l'UE sur la nécessité d'éviter des déficits publics excessifs et dans la procédure concernant les déficits excessifs (PDE)<sup>(1)</sup>, ainsi que dans le pacte de stabilité et de croissance. Il s'agit d'une forme de

(1) La description du déficit excessif concerne dans ce contexte à la fois le non-respect du critère de déficit budgétaire et le non-respect du critère de la dette.

**TABLEAU 1** APERÇU DU CADRE POLITIQUE EUROPÉEN

Domaine politique	Niveau	Instrument	Caractéristiques
Monétaire	Communautaire	BCE/SEBC	Viser la stabilité des prix
Financier	Communautaire	Union bancaire : Mécanisme de surveillance unique Mécanisme de résolution unique <sup>(1)</sup> proposition de système commun de garantie des dépôts <sup>(2)</sup>	Garantir la stabilité du système financier
Macroéconomique	National	<i>Hard coordination</i> : cadre réglementaire et sanctions	Coordination de la politique économique <sup>(3)</sup> (procédure concernant les déséquilibres macroéconomiques)
Structurel	National	<i>Soft coordination</i> : recommandations	Coordination de la politique structurelle (s'appuyant sur des lignes directrices intégrées) <sup>(3)(4)</sup>
Budgétaire	National	<i>Hard coordination</i> : cadre réglementaire et sanctions	Viser la discipline budgétaire <sup>(3)</sup> (pacte de stabilité et de croissance et procédure concernant les déficits excessifs)

Source : BNB.

(1) Composé d'une autorité européenne de résolution – le Conseil de résolution unique –, qui a été établie le 1<sup>er</sup> janvier 2015, et d'un Fonds de résolution unique, qui sera normalement instauré le 1<sup>er</sup> janvier 2016.

(2) Les avancées réalisées dans le cadre du système commun de garantie des dépôts se sont cantonnées jusqu'ici à une harmonisation des systèmes nationaux permettant de couvrir les dépôts bancaires jusqu'à un montant de 100 000 euros.

(3) Intégrée dans le semestre européen.

(4) Relève de la coordination « dure » en cas de déséquilibres exceptionnels.

coordination « dure » : il existe des règles et des mécanismes de sanction en cas de transgression.

L'une des leçons de la crise économique et financière a été la nécessité d'adapter le cadre politique européen parce que le cadre en vigueur jusqu'alors avait insuffisamment détecté et résorbé les déséquilibres macroéconomiques et financiers. À l'issue de la crise, différentes initiatives ont donc été prises pour renforcer la coordination et les procédures de surveillance. C'est ainsi que la politique financière s'est davantage centralisée, avec la création de l'union bancaire. Celle-ci reposera sur trois piliers, à savoir un mécanisme de surveillance unique, un mécanisme de résolution unique et un système commun de garantie des dépôts, l'objectif étant de garantir la stabilité du système financier. En outre, la politique macroéconomique a fait l'objet d'une coordination renforcée, notamment au travers de la procédure concernant les déséquilibres macroéconomiques. Celle-ci porte sur l'identification, la prévention et la correction des déséquilibres macroéconomiques, ainsi

que sur un régime de sanctions. Comme dans le cas de la politique budgétaire, il s'agit d'une forme de coordination « dure ». Pour la politique économique structurelle, en revanche, seule une forme de coordination « douce », non contraignante, est prévue. La coordination est organisée dans le cadre des grandes orientations des politiques économiques et des lignes directrices pour l'emploi, qui ont été rassemblées dans les lignes directrices intégrées.

Il convient de noter que le présent article se concentre sur les règles budgétaires européennes qui permettent de viser une discipline budgétaire. Ces règles ne prévoient pas de vaste coordination de la politique budgétaire. Dans le cadre de la procédure concernant les déséquilibres macroéconomiques, il est possible de formuler des recommandations en matière de politique budgétaire, mais cet aspect n'est pas approfondi. Ne sont pas davantage abordés les mécanismes de soutien aux États membres dont le financement de la dette publique sur les marchés financiers est devenu problématique.

## 2. Naissance et évolution du cadre de gouvernance européen en matière de finances publiques

Initialement, le cadre de gouvernance européen en matière de finances publiques était simple, mais il a fait l'objet d'adaptations régulières au fil du temps. À cet égard, il a été assoupli à certains moments et durci à d'autres, laissant respectivement plus ou moins de marge de manœuvre pour prendre des décisions discrétionnaires relatives à l'application du cadre. Au fur et à mesure de ces réformes successives, le cadre s'est élargi pour devenir plus « intelligent », mais sa complexité s'est également fortement accrue. Ci-après sont exposées les principales adaptations depuis la réalisation des premières règles budgétaires dans le cadre du traité de Maastricht.

### 2.1 Traité de Maastricht

Le fondement de l'actuel cadre de gouvernance européen en matière de finances publiques a été fixé par le traité de Maastricht (officiellement dénommé « traité sur l'Union européenne »), signé le 7 février 1992, qui prévoyait de créer, avant la fin des années 1990, une union monétaire en Europe. Il contenait une série de mécanismes de sécurité qui devaient prévenir tout gaspillage budgétaire et garantir une discipline budgétaire : interdiction du financement monétaire de l'État par les banques centrales, interdiction de l'accès privilégié du secteur public aux établissements financiers, clause de no bail-out et exigence d'éviter les dérapages en matière de déficit public et de dette publique.

Les pays qui souhaitaient participer à l'union monétaire étaient tenus de remplir une série de critères macroéconomiques – dits « critères de convergence » –,

notamment sur le plan des finances publiques. Ainsi, le déficit budgétaire ne pouvait en principe dépasser le seuil de 3 % du PIB, tandis que la dette publique ne devrait pas dépasser 60 % du PIB, à moins que ce rapport ne diminue suffisamment et ne se rapproche de la valeur de référence à un rythme satisfaisant. Le traité a par ailleurs lié à ces critères un mécanisme de correction, la « procédure concernant les déficits excessifs », dont l'objectif était de garantir le maintien de la discipline budgétaire après la création de l'union monétaire. Le non-respect des critères entraînait la mise en œuvre d'une procédure correctrice, dans le cadre de laquelle, sur proposition de la Commission européenne (CE), le Conseil Ecofin pouvait décider que le déficit budgétaire était excessif, sommer les États membres concernés d'ajuster leur politique budgétaire et même infliger certaines sanctions. Ainsi, il était prévu de pouvoir demander à la Banque européenne d'investissement de réexaminer l'octroi de crédits aux États concernés ou d'imposer des dépôts non rémunérés et des amendes. Le Conseil Ecofin disposait d'un pouvoir de décision très important à cet égard et pouvait déterminer en toute autonomie les mesures à prendre.

### 2.2 Pacte de stabilité et de croissance

Certains craignaient que la discipline budgétaire ne s'affaiblisse, voire qu'elle disparaisse, après la création de l'union monétaire. Dans ce cadre, les États membres ne considéraient pas tous que la procédure correctrice prévue dans le traité était suffisamment dissuasive. Le gouvernement allemand a pris à l'époque l'initiative de prôner des garanties supplémentaires en faveur du maintien d'une discipline budgétaire durable au sein de l'union monétaire et a formulé, dès 1995, les premières propositions de clarification et de renforcement des règles budgétaires. Ces propositions ont rapidement reçu l'appui des petits États membres. Un accord a été conclu en décembre 1996 lors

**TABLEAU 2** GRANDES ÉTAPES DU DÉVELOPPEMENT DU CADRE DE GOUVERNANCE EUROPÉEN EN MATIÈRE DE FINANCES PUBLIQUES

	Plus souple	Plus rigide	Plus intelligent / complexe
1992: Traité de Maastricht .....			
1997: Pacte de stabilité et de croissance (PSC) .....		X	X
2005: Première réforme du PSC .....	X		X
2011-2013: Deuxième réforme du PSC .....		X	X
2015: Communication de la CE relative à la flexibilité au sein du PSC .....	X		X

Source : BNB.

du sommet européen de Dublin, et le nouveau régime a reçu son nom de baptême : le pacte de stabilité et de croissance. Ce faisant, les décideurs européens entendaient démontrer explicitement l'importance d'une discipline budgétaire stable, associée à la stabilité des prix à laquelle la BCE devait veiller, pour créer les conditions nécessaires à une croissance équilibrée et durable de l'activité. Le pacte a été signé en juin 1997 lors du sommet européen d'Amsterdam.

L'exigence-clé énoncée dans le traité de Maastricht, concernant la maîtrise du déficit excessif, a bien évidemment été reprise dans le pacte. Le régime a été enrichi d'une série de dispositions préventives. Les États membres se sont engagés à instaurer chaque année des programmes de stabilité (ou programmes de convergence pour les États membres n'ayant pas participé à l'union monétaire) axés sur la réalisation de l'objectif à moyen terme d'un budget proche de l'équilibre ou excédentaire et à prendre les mesures budgétaires nécessaires à cette fin. De telles positions budgétaires devaient permettre aux États membres de disposer d'une marge de manœuvre suffisante pour compenser les fluctuations conjoncturelles normales grâce au fonctionnement des stabilisateurs automatiques sans que leur déficit public ne dépasse le seuil des 3 % du PIB. De plus, la définition de déficit excessif a été précisée. Enfin, les mécanismes de correction qui entrent en vigueur lorsqu'un tel déficit est constaté ont été perfectionnés, et le non-respect des règles devait en principe entraîner des sanctions.

Les règles budgétaires ont dans un certain sens été renforcées. Le volet préventif du pacte a visé à la fois la soutenabilité des finances publiques à long terme et la fonction stabilisatrice de la politique budgétaire à court terme. Le volet correctif a été établi à l'aide de règles de procédure strictes qui laissaient peu de marge d'interprétation en cas de dépassement des objectifs et qui entraient en vigueur si le déficit public était supérieur au seuil de 3 % du PIB.

### 2.3 Première réforme du pacte de stabilité et de croissance

En dépit du renforcement des règles dans le cadre du pacte de stabilité et de croissance, la plupart des États membres ont relâché leur discipline budgétaire dans une plus ou moins large mesure après leur adhésion à l'union monétaire. Cette détente a été favorisée par le volet préventif trop peu spécifié du pacte et par des prévisions de croissance trop optimistes juste après le changement de millénaire. Les déficits publics de certains États membres, dont l'Allemagne et la France, ont dépassé le seuil de 3 % du PIB, et ces pays ont failli être soumis à la règle

stricte du volet correctif consistant à rectifier le déficit excessif dans l'année suivant son constat. D'aucuns ont progressivement considéré le pacte de stabilité et de croissance comme un carcan trop strict, et il a été de plus en plus critiqué : des voix se sont élevées pour réclamer un assouplissement des règles.

Au terme d'un long débat, le Conseil Ecofin est parvenu, en mars 2005, à un accord sur la réforme du pacte de stabilité et de croissance, qui a mis l'accent sur un renforcement des fondamentaux économiques et sur la flexibilité du pacte. Cette réforme en a modifié les volets tant préventif que correctif. La principale modification apportée au volet préventif du pacte a eu trait à la définition de l'objectif à moyen terme d'un budget proche de l'équilibre ou excédentaire. Cet objectif a désormais été exprimé en termes structurels, c'est-à-dire neutralisé des effets de la conjoncture et des facteurs non récurrents. Les objectifs pouvaient faire l'objet d'une différenciation par pays et aller d'un déficit de 1 % du PIB, pour les États membres dont la dette est faible et la croissance potentielle élevée, à un équilibre ou un excédent, pour les États membres dont la dette est élevée et la croissance potentielle faible. Les États membres qui n'avaient pas encore atteint leur objectif à moyen terme devaient viser une amélioration du solde budgétaire structurel. À cet égard, une amélioration de 0,5 point de pourcentage du PIB en moyenne par an servait de référence et l'effort devait être plus conséquent pendant les périodes économiquement favorables. Du côté des procédures correctives du pacte, un assouplissement important a été apporté à la définition des circonstances exceptionnelles dans lesquelles un déficit public de plus de 3 % du PIB n'est pas considéré comme excessif. Ainsi, tout recul de l'activité, de même qu'une longue période durant laquelle la croissance, tout en étant positive, est néanmoins sensiblement inférieure à son niveau potentiel, pourrait justifier une exception. Par ailleurs, les « autres facteurs pertinents » qu'il faut prendre en compte lors de l'appréciation du caractère excessif du déficit public, ont été définis. Il a par ailleurs été prévu de tenir compte de tous les autres facteurs que l'État membre concerné juge pertinents pour une évaluation qualitative détaillée du dépassement de la valeur de référence. En outre, les délais qui doivent être respectés dans le cadre des différentes étapes de la procédure de correction des déficits publics excessifs ont été prolongés.

Plus généralement, cette réforme a impliqué un net glissement d'un cadre institutionnel fondé sur l'application de règles strictes vers un cadre au sein duquel la marge d'interprétation du Conseil Ecofin est devenue beaucoup plus large. À cet égard, il s'agissait dans un certain sens d'un retour à la situation qui prévalait avant l'introduction du pacte. La complexité accrue peut en outre avoir rendu

plus difficile la surveillance du respect des règles du pacte. Par ailleurs, on a constaté un assouplissement substantiel et généralisé des règles existantes, et la menace ultime de prendre des sanctions est passée quelque peu à l'arrière-plan. Globalement, cette réforme du pacte signifiait donc un allègement des règles existantes.

## 2.4 Deuxième réforme du pacte de stabilité et de croissance

L'incidence négative qu'ont exercée sur les finances publiques la crise financière et la récession économique qui en a découlé a conduit en 2010 à un consensus politique sur la nécessité de durcir le cadre réglementaire européen. Le Conseil européen était conscient de la gravité de la situation et avait, au début de 2010, décidé de renforcer le cadre de gouvernance économique de l'Union européenne, et notamment ses règles budgétaires. Pour ce faire, un groupe de travail a été créé, qui a élaboré, en étroite collaboration avec la CE, des propositions visant à consolider les règles budgétaires européennes et à étendre les procédures européennes de surveillance et de coordination macroéconomiques.

À la fin de septembre 2010, la CE avait déjà formulé six propositions législatives – dénommées par la suite « Six-Pack » – destinées à adapter le cadre réglementaire. Elles instaurent une procédure concernant les déséquilibres macroéconomiques et amendaient en profondeur le cadre budgétaire. À la lumière de la crise de la dette publique, le critère de la dette a été mis en évidence dans le volet correctif du pacte de stabilité et de croissance. De plus, le mécanisme de sanction relevant de ce volet du pacte est devenu un peu plus contraignant. Le volet préventif s'est vu adjoindre une règle des dépenses, et la possibilité d'infliger des sanctions a été introduite. Outre les modifications apportées aux volets préventif et correctif du pacte de stabilité et de croissance, les procédures décisionnelles et les sanctions ont, elles aussi, été adaptées pour améliorer l'application des règles budgétaires. Enfin, des conditions minimales ont été imposées en matière de cadres budgétaires nationaux des États membres de l'UE. Ces six propositions législatives ont été formellement approuvées à l'automne de 2011, sous une forme amendée, par le Parlement européen et par le Conseil Ecofin. Il a également été décidé de mieux agencer les calendriers des programmes nationaux de réforme et des programmes de stabilité et de convergence dans le cadre d'un « semestre européen », qui avait été approuvé l'année précédente.

À la fin de novembre 2011, la CE proposait deux nouveaux règlements (« Two-Pack ») pour étendre davantage la surveillance budgétaire dans la zone euro. Le premier visait à

renforcer et à harmoniser les procédures budgétaires dans les pays de la zone euro, de même qu'à imposer des obligations complémentaires de surveillance et de reporting en cas de déficit excessif. Le second prévoyait un régime de surveillance accrue dans les pays de la zone euro sollicitant une assistance financière auprès des fonds d'urgence européens ou qui, de l'avis de la CE, étaient en proie à de sérieux problèmes de stabilité financière susceptibles d'entraîner des effets négatifs sur d'autres pays de la zone euro.

Lors du sommet européen de décembre 2011, tous les États membres de l'UE, à l'exception du Royaume-Uni, se sont déclarés disposés à conclure un nouveau pacte budgétaire. Le nouveau pacte visait à accroître la discipline budgétaire, en prévoyant davantage de sanctions automatiques et une surveillance plus stricte. Il était en outre prévu que les États membres coordonneraient mieux leurs politiques économiques. Ces accords ont été définis dans un nouveau traité intergouvernemental sur la stabilité, la coordination et la gouvernance au sein de l'Union économique et monétaire, qui a été signé au début de mars 2012, en marge du Conseil européen, par 25 États membres de l'UE (tous les États membres de l'époque à l'exception du Royaume-Uni et de la République tchèque).

Ce pacte constitue le volet budgétaire du traité. Ses dispositions de fond sont conformes aux exigences du pacte de stabilité et de croissance : la situation budgétaire des administrations publiques doit être en équilibre ou en excédent. Cette règle est considérée comme respectée si le solde budgétaire structurel annuel se situe au niveau de l'objectif à moyen terme propre à chaque pays. Il importe de se rapprocher rapidement de cet objectif, avec une trajectoire d'ajustement qui sera proposée par la CE. La principale innovation du pacte budgétaire est l'obligation de transposer ces règles dans la législation nationale, de préférence dans la Constitution ou dans une autre loi qui en garantit pleinement le respect.

Ces changements ont entraîné un élargissement et un renforcement du cadre budgétaire, ainsi qu'une attention accrue pour son appropriation par les États membres et son suivi. Contrairement à la réforme de 2005, il s'agissait clairement d'un pas dans la bonne direction. En même temps, le cadre était redevenu plus complexe, ce qui pouvait compliquer son application.

## 2.5 Communication de la CE relative à la flexibilité

Dans sa communication de janvier 2015, la CE a décrit la manière dont elle recourrait aux règles existantes du pacte de stabilité et de croissance dans le cadre de ses objectifs

pour renforcer le lien entre réformes structurelles, investissements et soutenabilité budgétaire en faveur de la création d'emplois et de la croissance. Cette communication sera commentée plus en détail à la section 3.2.3. Sur la base des premières évaluations de la politique budgétaire par la CE après la mise en œuvre de cette communication, il semble que celle-ci ait entraîné un assouplissement de l'application du cadre budgétaire.

### 3. Règles actuelles du cadre budgétaire européen

La présente partie met d'abord en contexte l'actuel cadre budgétaire européen dans le cycle de coordination des politiques européennes. Elle examine ensuite plus en détail les principales règles budgétaires européennes et leur mise en œuvre. Enfin, elle donne un aperçu des contraintes qui sont actuellement d'application en Belgique.

#### 3.1 Mise en contexte dans le cadre de gouvernance européen

L'une des leçons majeures que l'Europe a été amenée à tirer de la récente crise économique et financière est la nécessité d'une surveillance accrue et d'une meilleure coordination des politiques économiques des États membres. Le semestre européen, un cycle annuel de coordination des politiques économiques approuvé en 2010 et en vigueur depuis 2011, veille à ce que les politiques budgétaires et économiques des États membres demeurent conformes à leurs engagements européens : leurs finances publiques sur la base des règles du pacte de stabilité et de croissance, et leurs plans de réforme économique sur la base des recommandations par pays et des objectifs à long terme en matière de croissance et d'emploi issus de la stratégie Europe 2020.

La coordination des politiques européennes débute en novembre par la publication par la CE de deux rapports. L'examen annuel de la croissance présente les défis économiques de l'UE et les priorités politiques. Le rapport sur le mécanisme d'alerte procède à un examen des États membres et identifie ceux qu'il y a lieu de soumettre à une analyse plus fouillée afin de déterminer s'ils enregistrent des déséquilibres macroéconomiques. En février, la CE publie des rapports par État membre, qui analysent la situation économique, les programmes de réforme et, en fonction des conclusions du rapport sur le mécanisme d'alerte, les éventuels déséquilibres à corriger. En mars, le sommet de printemps du Conseil européen fait le point sur la situation macroéconomique globale et sur les progrès accomplis dans la réalisation des objectifs de

la stratégie Europe 2020. Il fournit des orientations politiques pour l'UE et la zone euro, sur la base de l'examen annuel de la croissance publié par la CE. En avril, les États membres soumettent leurs programmes de stabilité ou de convergence, qui visent à garantir la viabilité de leurs finances publiques, ainsi que les programmes nationaux de réforme destinés à progresser sur la voie d'une croissance intelligente, durable et inclusive, dans des domaines tels que l'emploi, l'éducation, la recherche, l'innovation, l'énergie et l'inclusion sociale. Après avoir évalué ces programmes, la CE adresse des recommandations par pays en mai. Celles-ci fournissent des orientations politiques adaptées à chaque État membre dans tous les domaines considérés comme prioritaires pour l'année en cours et la suivante. Ensuite, les différents ministres compétents du Conseil de l'UE examinent ces recommandations par pays, et le Conseil européen les approuve. Enfin, à la fin de juin ou au début de juillet, le Conseil Ecofin les adopte formellement. En ce qui concerne les finances publiques, les États membres reçoivent ainsi des orientations politiques avant de finaliser leurs projets de plans budgétaires pour l'année suivante. C'est au plus tard le 15 octobre que les pays de la zone euro doivent présenter leurs projets de plans budgétaires pour l'année suivante. En novembre, la CE émet un avis sur chacun d'entre eux, qui donne lieu à une discussion au sein du Conseil Ecofin, afin d'évaluer si les projets sont conformes aux exigences du pacte de stabilité et de croissance.

Si, lors de la surveillance budgétaire, il s'avère qu'un État membre ne respecte pas les règles du volet préventif ou correctif du pacte de stabilité et de croissance, la CE et le Conseil Ecofin décident de lancer respectivement une procédure en cas d'écart important ou une procédure concernant les déficits excessifs à l'encontre de l'État membre concerné. De telles décisions sont généralement prises soit en décembre, sur la base des notifications statistiques de fin septembre et des prévisions d'automne de la CE, soit en juin, sur la base des notifications statistiques de fin mars et des prévisions de printemps de la CE.

#### 3.2 Principales règles budgétaires européennes

Dans le cadre de la coordination des politiques, la politique budgétaire des États membres se doit d'être conforme aux règles budgétaires européennes. Comme mentionné précédemment, ces règles comportent un volet préventif, qui vise à éviter l'émergence de situations budgétaires insoutenables, ainsi qu'un volet correctif, qui porte sur les mesures de redressement destinées aux États membres en proie à un déficit public excessif ou à une dette publique excessive.

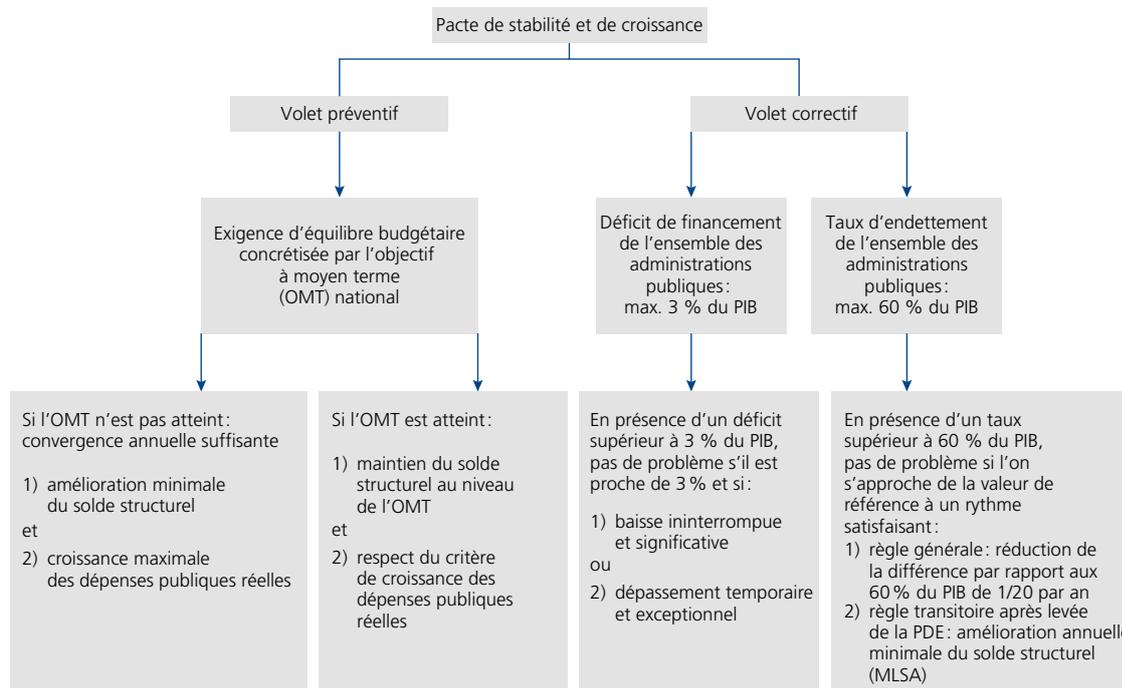
**TABLEAU 3 LE CONTRÔLE BUDGÉTAIRE EUROPÉEN AU SEIN DU CYCLE ANNUEL DE LA COORDINATION DES POLITIQUES**

	Commission européenne	Conseil de l'UE	Conseil européen	Parlement européen	États membres
Novembre	Prévisions d'automne Examen annuel de la croissance (EAC) Rapport sur le mécanisme d'alerte (RMA)				
Décembre	Décisions dans le cadre du PSC	Décisions dans le cadre du PSC			
Janvier		Adoption des conclusions de l'EAC / du RMA	Accord sur les domaines de coordination sur la base de l'EAC / du RMA		
Février	Prévisions d'hiver Rapport par État membre (programme de réforme et déséquilibres)				
Mars			Adoption des priorités économiques de l'EAC	Dialogue sur les priorités économiques	
Avril					Introduction programmes de stabilité et de convergence Introduction PNR <sup>(1)</sup>
Mai	Prévisions de printemps Recommandations par pays pour la politique budgétaire, économique et sociale				
Juin	Décisions dans le cadre du PSC	Discussion des recommandations par pays Décisions dans le cadre du PSC			
Juillet		Adoption des recommandations par pays	Approbation des recommandations par pays		
Août					
Septembre				Débat sur le semestre européen et les recommandations par pays	
Octobre					Instauration des projets de plans budgétaires (PPB)
Novembre	Prévisions d'automne Opinions sur les PPB	Discussion des opinions sur les PPB			
Décembre	Décisions dans le cadre du PSC	Décisions dans le cadre du PSC			Adoption du budget

■ Contrôle budgétaire  
■ Surveillance macroéconomique

Sources: CE, BNB.

(1) Programmes nationaux de réforme.



Source: CE.

### 3.2.1 Règles du volet préventif

#### 3.2.1.1 Objectif à moyen terme : définition et calcul

La poursuite de l'objectif à moyen terme constitue la pierre angulaire du volet préventif. Il s'agit d'une valeur de référence du solde budgétaire propre à chaque pays, exprimée en termes structurels.

Ce sont les États eux-mêmes qui proposent l'objectif à moyen terme dans leur programme de stabilité ou de convergence. Celui-ci doit toutefois répondre à des exigences minimales : réserver une marge de sécurité par rapport au seuil de 3 % du PIB en matière de déficit, garantir des progrès rapides vers une situation budgétaire soutenable et dégager une marge de manœuvre budgétaire suffisante, notamment pour les investissements publics. De plus, s'agissant des pays de la zone euro, l'objectif à moyen terme doit s'établir au moins à -0,5 % du PIB, même si, pour les pays dont le taux d'endettement est nettement inférieur à 60 % du PIB et qui présentent des risques limités quant à la soutenabilité de leurs finances publiques à long terme, l'objectif à moyen terme peut être au moins égal à -1 % du PIB. Enfin, un pays peut recourir à une clause d'exception si l'objectif à moyen terme minimal qu'il

obtient correspond à un excédent primaire irréaliste car trop élevé. Comme aucun pays n'est déjà parvenu à maintenir un excédent primaire nettement supérieur à 5,5 % du PIB sur une longue période, il a été décidé de délimiter l'objectif à moyen terme par un maximum absolu, qui correspond à un tel excédent primaire.

Les niveaux minimaux des objectifs à moyen terme propres à chaque pays sont calculés tous les trois ans par la CE en tenant compte des données les plus récentes sur le plan des coûts budgétaires attendus du vieillissement, telles que publiées dans le rapport triennal sur le vieillissement (Ageing Report), préparé conjointement par l'Ageing Working Group et par la CE sous les auspices du Comité de politique économique. Le calcul peut cependant s'effectuer plus fréquemment si un État membre engage une réforme structurelle susceptible d'influer considérablement sur la soutenabilité de ses finances publiques. Les calculs les plus récents ont été effectués en 2012, et ces données seront adaptées dans le courant de 2015.

#### 3.2.1.2 Convergence vers l'objectif à moyen terme

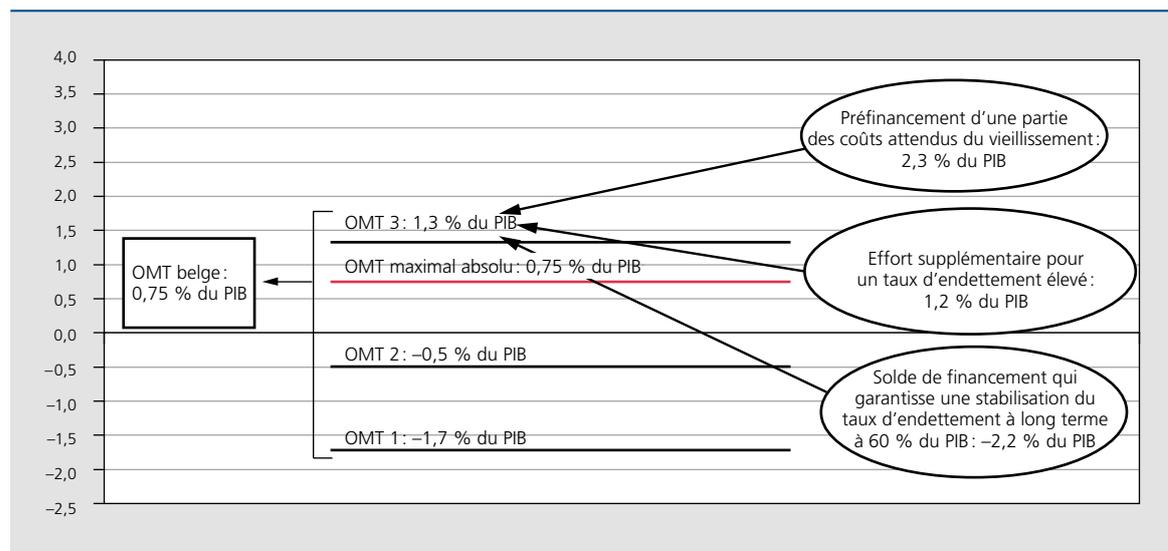
Les pays qui n'ont pas encore atteint leur objectif à moyen terme doivent suivre une trajectoire d'ajustement afin de

## Encadré 2 – Calcul de l'objectif à moyen terme de la Belgique

L'objectif à moyen terme de la Belgique équivaut actuellement à un excédent structurel de 0,75 % du PIB et résulte de l'application des règles décrites dans la présente partie à la Belgique en 2012.

### CALCUL DE L'OBJECTIF À MOYEN TERME (OMT) DE LA BELGIQUE

(pourcentages du PIB)



Sources: CE, BNB.

Le niveau minimal de l'objectif à moyen terme devrait en principe équivoir à un excédent de 1,3 % du PIB, à savoir le maximum des trois valeurs suivantes :

- (1) une valeur garantissant une marge de sécurité par rapport au seuil de 3 % du PIB en matière de déficit : elle se calcule à l'aide d'une mesure de l'écart de production et de l'élasticité à la production du solde budgétaire. Pour la Belgique, elle est égale à un déficit de -1,7 % du PIB (OMT 1) ;
- (2) un minimum absolu, soit pour la Belgique un déficit de -0,5 % du PIB, puisque le taux d'endettement y est supérieur à 60 % du PIB (OMT 2) ;
- (3) une valeur garantissant la soutenabilité des finances publiques ou une convergence rapide vers celle-ci : elle équivaut à un excédent de 1,3 % du PIB et correspond à la somme des trois composantes suivantes (OMT 3) :
  - a. la première composante calcule le solde de financement nominal nécessaire à la stabilisation du taux d'endettement à long terme (en 2060) à 60 % du PIB. Le calcul se base sur la croissance nominale moyenne pour la période allant de 2013 à 2060, telle qu'estimée dans l'Ageing Report de 2012. Le calcul pour la Belgique donne un déficit de financement de 2,2 % du PIB. Ce chiffre s'obtient en multipliant le taux d'endettement (60 % du PIB) par la croissance nominale attendue du PIB (3,6 %) ;



- b. la deuxième composante représente un effort complémentaire à fournir par les pays dont le taux d'endettement dépasse 60 % du PIB. Cette effort est linéaire et part de 0,2 % du PIB si le taux d'endettement est de 60 %. Pour la Belgique, cet effort était en 2012 de 1,1 % du PIB ;
- c. la dernière composante définit l'effort budgétaire à fournir pour préfinancer un tiers des coûts budgétaires attendus du vieillissement. Pour la Belgique, ces coûts étaient estimés en 2012 à 7,2 % du PIB : cette composante équivaut donc à 2,4 % du PIB.

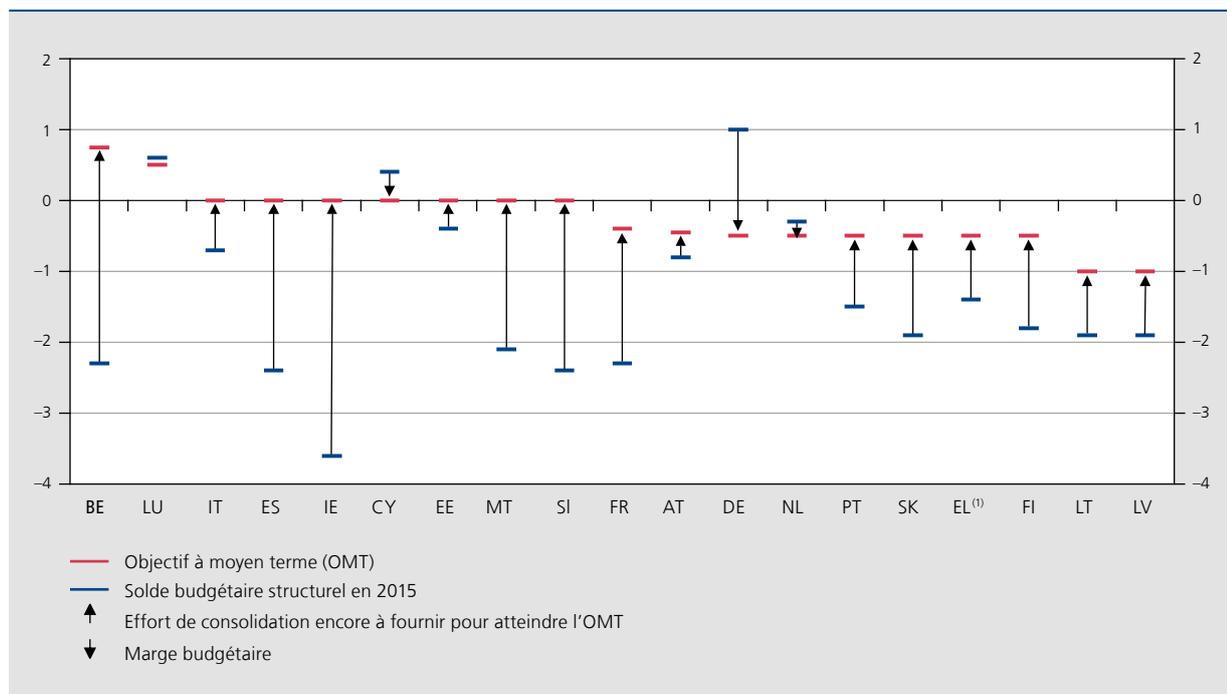
Le niveau minimal de l'objectif à moyen terme, à savoir 1,3 % du PIB, est toutefois délimité par un maximum absolu calculé sur la base d'un solde structurel correspondant à un solde primaire de 5,5 % du PIB, à savoir un excédent budgétaire structurel de 0,75 % du PIB.

L'objectif à moyen terme de la Belgique est le plus élevé de l'ensemble des pays de la zone euro, ce qui s'explique par le niveau élevé de sa dette publique et par l'ampleur des coûts budgétaires liés au vieillissement, tels qu'estimés en 2012. Seul le Luxembourg était soumis à un objectif à moyen terme correspondant également à un excédent budgétaire structurel.

poursuivre sur la voie de cet objectif à un rythme adapté. La majeure partie des États membres, dont la Belgique, sont dans ce cas. La Belgique présenterait en effet un

déficit budgétaire structurel de 2,3 % du PIB en 2015, ce qui la place encore fort loin de son objectif à moyen terme (cf. Encadré 2).

**GRAPHIQUE 2** OBJECTIFS À MOYEN TERME DES ÉTATS MEMBRES DE LA ZONE EURO  
(pourcentages du PIB)



Sources: CE, BNB.

(1) La Grèce est, avec la Belgique, le seul pays pour lequel il a fallu tenir compte, lors de la fixation de l'objectif à moyen terme minimal en 2012, de la condition de délimiter le solde primaire à 5,5 % du PIB. Pour la Grèce, cette décision a entraîné l'application de l'objectif à moyen terme minimal pour les pays de la zone euro dont le ratio d'endettement dépasse 60 % du PIB, à savoir un déficit de 0,5 % du PIB.

Les progrès engrangés par ces pays sont évalués à l'aide de deux indicateurs, à savoir l'évolution du solde budgétaire structurel, d'une part, et celle des dépenses publiques réelles, d'autre part.

L'amélioration requise du solde budgétaire structurel est déterminée sur la base de la situation conjoncturelle et des finances publiques de l'État membre concerné. Un redressement du solde budgétaire structurel de 0,5 point de pourcentage du PIB sert à cet égard de norme. Pour les pays dont la dette publique dépasse 60 % du PIB, l'amélioration requise est supérieure à 0,5 point de pourcentage du PIB. Dans un contexte économique favorable, ces pays sont amenés à consentir un plus grand effort de consolidation, ce qui leur permet de relâcher leurs efforts lorsque la situation économique est moins propice. L'application de ces règles a été spécifiée plus avant au moyen d'une matrice décisionnelle, dont la version la plus récente est présentée dans la communication de la CE de janvier 2015 (cf. Tableau 4).

S'agissant de la variation annuelle autorisée des dépenses publiques réelles, une norme est fixée pour chaque État membre. Cette valeur de référence est inférieure à la croissance du PIB potentiel à moyen terme et est conforme à l'amélioration requise du solde budgétaire structurel. Le concept des dépenses exclut les charges d'intérêts, la composante conjoncturelle des dépenses de chômage, ainsi que toutes les dépenses liées aux programmes de l'UE, qui sont financées par des fonds européens. De surcroît, les dépenses publiques sont corrigées de l'incidence budgétaire de mesures discrétionnaires en matière de recettes. La règle en matière de dépenses – par rapport à l'amélioration requise du solde budgétaire structurel – est utile en ce sens qu'elle permet aux administrations publiques de mieux contrôler et, partant, de mieux gérer les dépenses publiques.

Les pays dont le solde budgétaire structurel correspond à leur objectif à moyen terme sont tenus de stabiliser ce solde budgétaire, tandis que la croissance de leurs dépenses publiques ne peut dépasser la croissance du PIB potentiel à moyen terme.

### 3.2.2 Règles du volet correctif

Dans ce pan du pacte de stabilité et de croissance, les deux critères d'origine relatifs aux finances publiques du traité de Maastricht continuent d'occuper une place centrale, mais leur application a depuis lors été clarifiée. Le déficit de financement nominal des administrations publiques ne peut excéder 3 % du PIB, à moins que le déficit se soit réduit considérablement et continuellement pour revenir à un niveau avoisinant la valeur de référence ou que

le dépassement soit exceptionnel et de nature temporaire et que le déficit reste proche de la valeur de référence.

L'encours de la dette publique ne peut dépasser 60 % du PIB ou doit, si tel est le cas, s'approcher de cette valeur de référence à un rythme satisfaisant. Pour ce faire, une diminution annuelle moyenne du taux d'endettement d'un vingtième de l'écart par rapport à la valeur de référence de 60 % du PIB sert de fil d'Ariane. Cette baisse doit se matérialiser soit au cours des trois dernières années pour lesquelles des données sont disponibles, soit au cours de la dernière année pour laquelle des données sont disponibles ainsi que pendant les deux années suivantes (selon les estimations de la CE).

En ce qui concerne les pays qui, à l'instar de la Belgique, étaient soumis à une procédure concernant les déficits excessifs au moment de l'entrée en vigueur de cette règle, le 8 novembre 2011, un régime transitoire s'applique pendant les trois années suivant la correction de leur déficit excessif. Durant cette période transitoire, des progrès suffisants doivent être enregistrés, de manière à respecter le critère de la dette à la fin de la période. Ces progrès sont mesurés à l'aune de l'ajustement du solde budgétaire structurel, également appelé minimum linear structural adjustment (MLSA).

### 3.2.3 Communication de la CE concernant l'utilisation optimale de la flexibilité offerte par les règles du pacte de stabilité et de croissance

Après le renforcement des règles du cadre de gouvernance européen en matière de finances publiques au cours de la période 2011-2013, la conviction s'est répandue au sein du Conseil européen et de la CE que l'application des règles budgétaires devrait avoir pour but de stimuler la croissance potentielle et la création d'emplois. Ainsi, le Conseil européen de juin 2014 a déclaré dans ses conclusions que la flexibilité offerte par le pacte de stabilité et de croissance devrait servir à soutenir la stratégie de croissance de l'UE. Pour sa part, la CE a expliqué dans une communication de janvier 2015 comment elle entendait utiliser au mieux la flexibilité offerte par les règles existantes du pacte de stabilité et de croissance afin d'encourager l'adoption d'une politique budgétaire favorable à la croissance. Cet objectif est à atteindre par une meilleure prise en compte des circonstances conjoncturelles dans les États membres pour la définition des efforts à fournir dans le cadre du volet préventif, mais aussi en stimulant les investissements et en encourageant la mise en place effective de réformes structurelles. Cette communication concrétise une série de propositions en matière de stimulation de la croissance et de l'emploi issues du programme politique du

**TABLEAU 4** DÉTERMINATION DE L'AJUSTEMENT ANNUEL REQUIS DU SOLDE BUDGÉTAIRE STRUCTUREL POUR LES PAYS QUI N'ONT PAS ENCORE ATTEINT LEUR OBJECTIF À MOYEN TERME  
(points de pourcentage du PIB)

Conditions économiques	Dettes brutes < 60 % du PIB et pas de risque en matière de soutenabilité des finances publiques	Dettes brutes > 60 % du PIB ou risque en matière de soutenabilité des finances publiques
Exceptionnellement mauvaises: croissance réelle < 0 % ou écart de production <sup>(1)</sup> < -4 % . . . .		Pas d'ajustement
Très mauvaises: -4 % ≤ écart de production < -3 % . . . . .	0,0	0,25
Mauvaises: -3 % ≤ écart de production < -1,5 %		
a) écart de production < croissance potentielle . . . . .	0,0	0,25
b) écart de production > croissance potentielle . . . . .	0,25	0,5
Normales: -1,5 % ≤ output gap < 1,5 % . . . . .	0,5	> 0,5 <sup>(2)</sup>
Bonnes: écart de production ≥ 1,5 %		
a) écart de production < croissance potentielle . . . . .	> 0,5 <sup>(2)</sup>	≥ 0,75
b) écart de production > croissance potentielle . . . . .	≥ 0,75	≥ 1,0

Source: CE.

(1) L'écart de production correspond à l'écart entre le PIB observé et son niveau potentiel, en pourcentage duquel il est exprimé.

(2) Une amélioration du solde structurel supérieure à 0,5 point de pourcentage du PIB est par convention comprise comme étant égale à au moins 0,6 point de pourcentage du PIB.

nouveau président de la CE, Jean-Claude Juncker, sur lequel le Parlement européen s'est appuyé pour constituer la nouvelle Commission.

### 3.2.3.1 Meilleure prise en compte des circonstances conjoncturelles

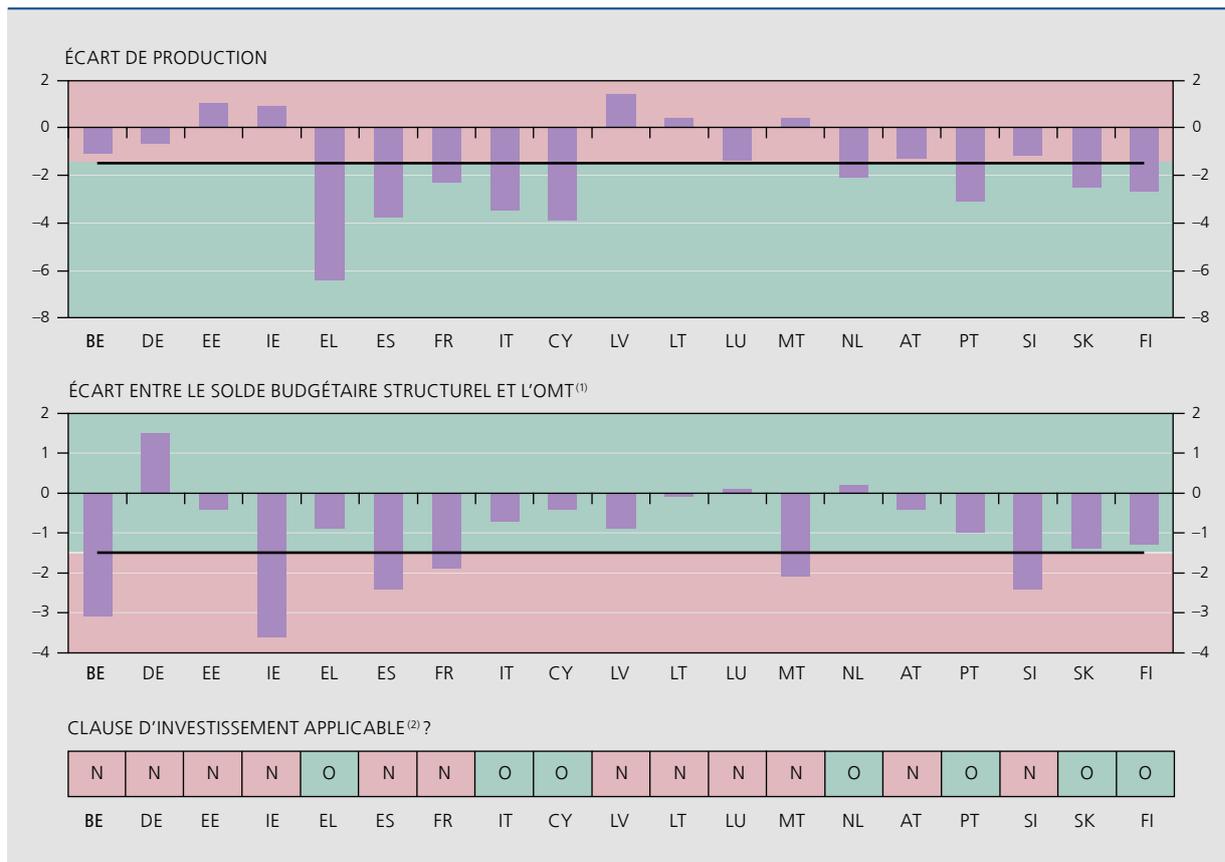
Afin de mieux tenir compte des fluctuations conjoncturelles, la CE utilisera désormais une matrice décrivant les ajustements budgétaires appropriés qu'elle attend des pays au titre du volet préventif du pacte de stabilité et de croissance. Cela signifie que les États membres qui n'ont toujours pas atteint leur objectif à moyen terme devront consentir un plus grand effort de consolidation en des temps plus favorables. Les pays dont la situation macroéconomique est jugée extrêmement mauvaise, parce que la croissance réelle du PIB y est négative ou que l'écart de production négatif y est supérieur à 4 % du PIB, ne doivent procéder à aucune consolidation. L'ajustement requis du solde budgétaire structurel est par ailleurs modulé en fonction du niveau de la dette publique. La nouvelle matrice rend en tout état de cause l'application des règles budgétaires par la CE plus transparente qu'auparavant.

### 3.2.3.2 Clause d'investissement

Dans le but de stimuler les investissements, les États membres relevant du volet préventif du pacte de stabilité et de croissance sont autorisés à s'écarter temporairement de leur objectif à moyen terme ou de la trajectoire d'ajustement budgétaire. Il faut savoir que cette clause d'investissement ne peut être appliquée par les États que sous des conditions strictes. Elle ne vaut que pour les États membres dont la croissance du PIB en volume est négative ou dont le PIB demeure fortement en retrait par rapport à son niveau potentiel, induisant un écart de production négatif supérieur à 1,5 % du PIB. De plus, les dépenses nationales consenties à des fins d'investissement ne sont prises en compte que si les projets sont cofinancés soit par l'UE au titre de la politique structurelle et de cohésion, des réseaux transeuropéens et du mécanisme pour l'interconnexion en Europe, soit par le Fonds européen pour les investissements stratégiques. Le résultat doit être une augmentation effective des niveaux d'investissement. L'écart ne peut entraîner un dépassement du seuil de 3 % pour le déficit budgétaire, et il convient de préserver une marge de sécurité. L'écart doit par ailleurs être corrigé durant la période couverte par le programme de stabilité et de convergence de l'État membre, soit dans les quatre ans suivant

**GRAPHIQUE 3 APPLICATION DES CRITÈRES DE LA CLAUSE D'INVESTISSEMENT AUX PAYS DE LA ZONE EURO**

(chiffres pour 2015, en pourcentage du PIB potentiel, sauf mention contraire)



Source: CE.

(1) En points de pourcentage du PIB.

(2) En 2016, l'écart de production négatif devrait être inférieur à 1,5 % du PIB à Chypre, aux Pays-Bas et au Portugal, de sorte que ces pays ne respecteraient plus les conditions de la clause d'investissement.

l'entrée en vigueur de la clause d'investissement. La CE a opérationnalisé ce dernier critère en exigeant que l'écart entre le solde budgétaire structurel et l'objectif à moyen terme n'excède pas 1,5 point de pourcentage du PIB. Ces conditions peuvent être qualifiées de strictes en ce sens que seul un nombre limité de pays y répondent.

**3.2.3.3 Clause des réformes structurelles**

Les États membres relevant du volet préventif du pacte de stabilité et de croissance sont aussi autorisés à s'écarter temporairement de leur objectif à moyen terme ou de la trajectoire d'ajustement qui doit y conduire afin de tenir compte de l'effet de réformes structurelles. Ces écarts ne peuvent excéder 0,5 point de pourcentage du PIB et doivent être corrigés durant la période couverte par le programme de stabilité et de convergence. Cette dernière condition implique que seuls les États membres dont le solde budgétaire structurel s'écarte de

maximum 1,5 point de pourcentage du PIB de leur objectif à moyen terme peuvent recourir à la clause des réformes structurelles. La CE évaluera ces réformes et s'assurera, à cet effet, qu'elles sont de grande ampleur, qu'elles ont des effets budgétaires positifs à long terme vérifiables, en ce compris un renforcement de la croissance potentielle, et qu'elles sont intégralement mises en œuvre.

Pour les États membres soumis à une procédure concernant les déficits excessifs, la CE peut recommander un délai plus long pour la correction du déficit excessif, pour autant que l'État ait entrepris un plan spécifique de réformes structurelles répondant aux conditions susvisées. Lorsqu'il s'agit de décider s'il y a lieu ou non d'entamer une procédure concernant les déficits excessifs, la mise en place de mesures structurelles peut être considérée comme un facteur pertinent.

### 3.2.4 Application du cadre réglementaire : contrôle, marges de tolérance et procédures en cas de non-respect

Dans le cadre de sa surveillance budgétaire multilatérale, la CE examine systématiquement si la politique budgétaire des États membres répond aux exigences du pacte de stabilité et de croissance.

#### 3.2.4.1 Volet préventif

L'examen du respect du volet préventif du pacte de stabilité et de croissance se concentre sur le respect de l'objectif à moyen terme et de la convergence exigée vers cet objectif. Cette évaluation consiste en une analyse ex ante des plans budgétaires et en une analyse ex post sur la base des données statistiques pour l'année précédente communiquées par les États membres à Eurostat et validées par lui. Seuls les résultats de l'examen ex post peuvent donner lieu à une éventuelle procédure susceptible d'entraîner des sanctions.

L'examen ex ante comprend une évaluation des objectifs et mesures budgétaires figurant dans les programmes de stabilité et de convergence, que les États membres sont tenus de présenter à la CE chaque année en avril. À cet effet, la CE se base sur les données macroéconomiques et budgétaires de ses prévisions de printemps. Cela commence par une vérification de la conformité de l'objectif à moyen terme aux exigences. L'analyse s'emploie ensuite à vérifier si le solde budgétaire structurel de l'État membre est conforme à l'objectif à moyen terme ou, dans la négative, si l'amélioration requise est réalisée et si la trajectoire d'ajustement est respectée. Enfin, la hausse planifiée des dépenses publiques est examinée afin de déterminer si elle est conforme à la norme. Pour respecter le volet préventif, un État membre doit répondre à la fois aux règles concernant le solde budgétaire structurel et à celles qui portent sur les dépenses publiques. S'il ne satisfait pas au moins à l'une de ces exigences, la CE procédera à une évaluation globale.

Une importante nouveauté depuis l'introduction du « Two-Pack » est que la CE procède par ailleurs à un examen des projets de plans budgétaires que les États membres de la zone euro doivent publier pour le 15 octobre et émet ensuite un avis à ce sujet. Si la CE constate d'importants manquements aux règles du pacte de stabilité et de croissance, elle enjoint les États membres concernés de revoir leurs plans.

L'analyse ex post examine les données budgétaires de l'année précédente et vérifie si le pays s'écarte de son objectif à moyen terme ou de la trajectoire qui doit

permettre d'y parvenir. Pour ce faire, la CE évalue si les écarts éventuels par rapport à la trajectoire d'ajustement vers l'objectif à moyen terme sont « significatifs »<sup>(1)</sup>. Tel est le cas si les deux conditions suivantes sont remplies ou si l'une d'entre elles l'est tandis qu'une évaluation globale montre une conformité limitée avec l'autre. D'une part, l'écart entre l'évolution du solde structurel et la trajectoire prédéfinie s'élève à au moins 0,5 point de pourcentage du PIB pour une année donnée ou à au moins 0,25 point de pourcentage du PIB en moyenne par an pendant deux années consécutives. D'autre part, l'évolution des dépenses publiques s'écarte de l'objectif fixé et a une incidence sur le solde des administrations publiques d'au moins 0,5 point de pourcentage du PIB pour une année donnée ou de manière cumulée sur deux années consécutives.

Les écarts sont toutefois considérés comme non significatifs s'ils résultent de circonstances inhabituelles indépendantes de la volonté de l'État membre et ayant un effet négatif sensible sur la situation financière des administrations publiques, ou durant des périodes de croissance particulièrement négative au sein de l'UE ou de l'ensemble de la zone euro.

Lorsqu'elle constate un écart significatif, la CE adresse un avertissement à l'État membre. Si ce dernier ne lui réserve pas une suite adéquate et ne corrige pas la différence à temps, le Conseil Ecofin peut décider de lancer la procédure prévue au titre du volet préventif du pacte de stabilité et de croissance en cas d'écart significatif. Cette procédure peut donner lieu à une sanction sous la forme d'un dépôt portant intérêt de 0,2 % du PIB.

#### 3.2.4.2 Volet correctif

Lorsqu'il ressort des données statistiques relatives aux finances publiques soit que le déficit budgétaire dépasse la valeur de référence de 3 % du PIB, soit que les règles en matière de dette publique n'ont pas été respectées, ou lorsque les perspectives montrent qu'il existe un tel risque, la CE établit un rapport dans lequel elle détermine s'il y a lieu d'engager une procédure concernant les déficits excessifs. À cet effet, la CE tient compte du niveau des investissements publics ainsi que de tous les autres facteurs pertinents, parmi lesquels les évolutions économiques et budgétaires à moyen terme.

S'agissant du critère concernant le déficit, il existe, comme évoqué précédemment, deux clauses d'exception pouvant empêcher le lancement d'une procédure concernant les déficits excessifs. Tel est le cas si le déficit

(1) La notion d'écart significatif est au centre de l'analyse ex post mais est aussi utilisée dans l'analyse ex ante.

s'est considérablement et continuellement résorbé et s'il s'approche de la valeur de référence de 3 % du PIB, ou si le dépassement est exceptionnel et de nature temporaire et si le déficit reste proche de la valeur de référence.

Une marge de tolérance est également prévue pour le minimum linear structural adjustment que les pays soumis à une procédure concernant les déficits excessifs en date du 8 novembre 2011 sont tenus de respecter afin de répondre au critère de la dette au terme de la période transitoire de trois ans. Ainsi, l'écart entre l'ajustement réalisé du solde budgétaire structurel et l'amélioration requise ne peut excéder 0,25 point de pourcentage du PIB.

Lorsque le Conseil Ecofin estime, sur l'avis de la CE, qu'il y a déficit excessif, il adresse à l'État membre concerné des recommandations visant à résorber le déficit dans un délai donné par la voie d'une amélioration minimale du solde budgétaire structurel à réaliser et, le cas échéant, impose des sanctions. S'il s'avère ensuite que l'État membre a bien entrepris des actions suivies d'effets, en ce sens que l'amélioration requise du solde budgétaire structurel a été réalisée, mais qu'il n'est pas parvenu à ramener le déficit budgétaire sous le seuil de 3 % du PIB, le Conseil Ecofin peut autoriser un allongement du délai – d'un an, en principe. En revanche, si l'État membre ne donne pas suite aux recommandations du Conseil Ecofin, il est soumis à l'étape suivante de la procédure définie par le traité de Maastricht, qui peut déboucher in fine sur une amende plafonnée à 0,5 % du PIB. Une procédure concernant les déficits excessifs peut être interrompue si le déficit excessif

a été corrigé durablement. Cet aspect est évalué sur la base tant des données statistiques que des perspectives tirées de l'hypothèse d'une politique inchangée.

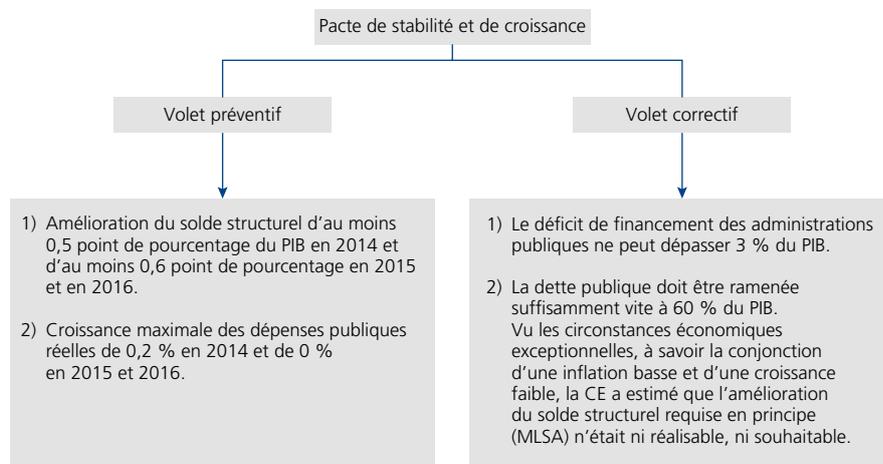
Le dépôt de statistiques erronées en matière de déficit budgétaire ou de dette publique est également passible d'une amende pouvant atteindre 0,2 % du PIB.

### 3.3 Règles budgétaires européennes applicables à la Belgique

Depuis la décision du Conseil Ecofin de juin 2014 levant la procédure concernant les déficits excessifs la concernant, qui avait été entamée en décembre 2009, la Belgique est soumise au volet préventif du pacte de stabilité et de croissance. Elle est par ailleurs tenue de respecter les conditions du volet correctif.

S'agissant du volet préventif, l'objectif à moyen terme de la Belgique a été fixé, comme indiqué ci avant, à un excédent structurel de 0,75 % du PIB. La Belgique se doit de converger à un rythme approprié vers cet objectif. L'amélioration requise a été fixée à au moins 0,5 point de pourcentage du PIB en 2014 et, sur la base de la matrice décisionnelle adaptée ainsi que des projections de printemps 2015 de la CE, à au moins 0,6 point de pourcentage du PIB en 2015 et en 2016. Quant à la variation annuelle autorisée des dépenses publiques réelles, la Belgique s'est vu recommander une croissance maximale de 0,2 % en 2014 et de 0 % en 2015 et en 2016.

**GRAPHIQUE 4** RÉSUMÉ DES RÈGLES BUDGÉTAIRES EUROPÉENNES APPLICABLES À LA BELGIQUE EN 2014, EN 2015 ET EN 2016



Source: CE.

Pour ce qui est du volet correctif, le déficit nominal des administrations publiques ne peut excéder 3 % du PIB, et la dette publique doit être ramenée à un rythme satisfaisant sous la valeur de référence de 60 % du PIB. La Belgique bénéficie d'un régime transitoire courant de 2014 à 2016. Pour pouvoir répondre au critère de la dette à la fin de la période transitoire, il faudrait qu'au cours de cette période, le solde budgétaire structurel s'améliore annuellement d'au moins 0,7 point de pourcentage du PIB. Or, étant donné qu'aucune amélioration n'a été enregistrée en 2014, cet ajustement annuel s'élève à au moins 1,1 point de pourcentage du PIB pour 2015 et 2016. Eu égard aux circonstances économiques exceptionnelles, à savoir la conjonction d'une inflation basse et d'une croissance économique faible, la CE a toutefois estimé, dans son avis de février 2015, que l'amélioration du solde budgétaire structurel requise en principe n'était ni réalisable ni souhaitable.

## 4. Applications récentes du cadre budgétaire européen à la Belgique et à d'autres pays de la zone euro

L'évaluation des projets de budget pour 2015 et des derniers programmes de stabilité permet de se faire une idée de la manière dont la CE applique le cadre budgétaire européen actuel en tenant compte des nouvelles règles en matière de flexibilité.

### 4.1 Évaluation des projets de budget pour 2015

Les projets de budget pour 2015 des États membres de la zone euro qui ne sont pas soumis à un programme d'ajustement ont été examinés par la CE dans le courant du mois de novembre 2014<sup>(1)</sup>. Dans la conclusion générale de l'analyse initiale des projets de budget, la CE établissait que cinq pays respectaient intégralement les recommandations du pacte de stabilité et de croissance, que quatre pays les observaient en grande partie et que les sept derniers présentaient des risques de non-respect. Ces deux derniers groupes de pays ont été invités à engager les mesures budgétaires nécessaires afin que leur budget pour 2015 soit conforme aux exigences du pacte de stabilité et de croissance. Dans les cas de la France, de l'Italie et de la Belgique, la CE a estimé que le risque de non-respect pourrait entraîner des conséquences éventuelles pour la procédure concernant les déficits excessifs. La CE avait alors annoncé qu'elle procéderait à une nouvelle évaluation pour mars 2015.

(1) La Grèce et Chypre sont actuellement soumises à un programme d'ajustement.

À la fin de février 2015, la CE a publié les résultats de l'analyse de suivi qu'elle avait annoncée concernant l'application du pacte de stabilité et de croissance en France, en Italie et en Belgique. Cette analyse tenait compte de nouvelles informations concernant la finalisation des lois budgétaires, des programmes de réformes structurelles et des prévisions d'hiver de la CE. Comme la Belgique et l'Italie relevaient du volet préventif, la CE a vérifié si ces pays transgressaient le critère concernant le déficit ou celui de la dette, en établissant un rapport conformément à l'article 126, paragraphe 3, du traité sur le fonctionnement de l'Union européenne. Les prévisions d'hiver 2015 de la CE avaient en effet fait apparaître que le déficit budgétaire s'élèverait en Belgique à 3,2 % du PIB en 2014 et que les progrès enregistrés seraient insuffisants pour respecter le critère de la dette, ce qui était également le cas en Italie. En ce qui concerne la France, un rapport au titre de l'article 126, paragraphe 7, du traité sur le fonctionnement de l'Union européenne a été établi dans le cadre de la procédure concernant les déficits excessifs en cours pour déterminer s'il y avait lieu d'entamer des actions supplémentaires dans le cadre de la procédure.

### Belgique

S'agissant de la Belgique, le rapport concluait principalement que, compte tenu de tous les facteurs pertinents, le pays respectait aussi bien le critère lié au déficit que celui de la dette et qu'il n'y avait dès lors pas lieu d'enclencher une procédure concernant les déficits excessifs.

Ces conclusions reposaient sur une analyse approfondie amenant au constat que si le déficit budgétaire de 3,2 % du PIB attendu pour 2014 excédait bel et bien la valeur de référence de 3 % du PIB, ce dépassement était limité, exceptionnel et de nature temporaire. Il peut être attribué notamment à des circonstances inhabituelles, parmi lesquelles les modifications statistiques liées au passage à la méthodologie du SEC 2010. L'incidence de ce facteur sur le déficit public a été estimée à 0,3 % du PIB pour 2013, et il a été tenu compte d'un effet comparable pour 2014. La CE épinglait par ailleurs des recettes plus faibles qu'escompté, dont certaines étaient prévisibles.

Dans le cadre de l'analyse du critère de la dette, il a été constaté que l'amélioration attendue du solde structurel ne permettrait pas de satisfaire à la condition prévoyant de respecter ce critère en 2016, c'est-à-dire au terme de la période transitoire. Une série de facteurs pertinents ont toutefois été pris en compte dans l'évaluation. Tout d'abord, le respect de la trajectoire d'ajustement requise en direction de l'objectif à moyen terme était considéré comme globalement

garanti. Ensuite, les réformes structurelles annoncées en matière de pensions, de compétitivité sur le plan des coûts salariaux et de participation au marché du travail, qui contribuent partiellement à répondre aux recommandations par pays que la CE avait formulées en 2014, ont été prises en considération. Enfin, la présence de circonstances économiques exceptionnelles a été retenue, à savoir la conjonction d'une inflation basse et d'une croissance faible, lesquelles ont sensiblement compliqué le respect des conditions liées au critère de la dette durant la période transitoire de 2014 à 2016. Au vu de ces circonstances, la CE a estimé que l'amélioration significative exigée du solde budgétaire structurel n'était ni réalisable ni souhaitable.

Il ressort avant tout de l'examen de la politique budgétaire belge par la CE que le critère de la dette n'a pas été appliqué à la lettre pendant la période transitoire et que, par ailleurs, la CE a clairement tenu compte du contexte économique et d'un large éventail d'autres facteurs pertinents.

#### Italie

Le rapport relatif à l'Italie épinglait certes la présence d'un écart significatif par rapport à la trajectoire prescrite sur la voie de la résorption de la dette, mais il concluait qu'en tenant compte de tous les facteurs pertinents, l'Italie respectait le critère de la dette. Dans la mesure où les conditions liées au déficit étaient également remplies, l'ouverture d'une procédure concernant les déficits excessifs ne se justifiait pas.

Pour parvenir à cette conclusion, la CE a pris en considération une série de facteurs pertinents qui avaient également été retenus aux fins de l'analyse concernant la Belgique: les circonstances économiques exceptionnelles, à savoir la coexistence d'une inflation basse et

d'une croissance faible, qui compliquent sensiblement le respect des conditions liées au critère de la dette pendant la période transitoire, la perspective de satisfaire à l'amélioration exigée du solde budgétaire structurel au titre du volet préventif du pacte de stabilité et de croissance – amélioration qui a été revue à la baisse pour l'Italie après la communication de janvier 2015 de la CE relative à la flexibilité, ce qui a permis à l'Italie de remplir les conditions prescrites –, ainsi que la mise en place attendue de mesures ambitieuses favorables à la croissance.

#### France

Pour ce qui est de la France, la CE a examiné, dans le cadre de la procédure concernant les déficits excessifs en cours, si ce pays avait entrepris une action suivie d'effets en vue de corriger son déficit excessif en 2015. L'analyse a fait apparaître que la France n'avait pas l'intention de respecter les recommandations du Conseil Ecofin de juin 2013 relatives à ses objectifs budgétaires nominaux et structurels. La CE a néanmoins décidé, en se fondant sur l'examen portant sur la période 2013-2014, qu'on ne pouvait pas conclure que la France n'avait pas entrepris d'action suivie d'effets et a proposé de reporter de deux ans l'échéance pour la correction du déficit excessif, soit jusqu'en 2017.

Contrairement aux pratiques courantes, cette analyse n'a toutefois pas tenu compte des projections pour l'année en cours, c'est-à-dire l'échéance pour la correction du déficit excessif. De plus, d'une part, l'évaluation relative à l'année 2014 se fondait sur des données non validées et, d'autre part, l'échéance n'est en règle générale reportée que d'un an. Les conclusions de la CE ont été entérinées par le Conseil Ecofin le 10 mars 2015. À la fin de mars 2015, les chiffres temporaires pour 2014 montraient que des actions suivies d'effets avaient été entreprises pour la période 2013-2014.

**TABLEAU 5** SITUATION DES ÉTATS MEMBRES DE LA ZONE EURO AU SEIN DU PACTE DE STABILITÉ ET DE CROISSANCE

États relevant du volet préventif	États relevant du volet correctif <sup>(1)</sup>
Allemagne, Estonie, Finlande, Lettonie, Lituanie, Luxembourg, Malte, Slovaquie	Irlande (2015), France (2017), Portugal (2015), Slovénie (2015), Espagne (2016)
Autriche, Belgique, Italie, Pays-Bas (pays également soumis à la règle transitoire relative au critère de la dette)	Chypre (2016), Grèce (2016) (pays sous programme)

Sources: CE, BNB.

(1) Les années mentionnées entre parenthèses indiquent l'échéance pour la correction des déficits publics excessifs.

**TABLEAU 6** VOLET PRÉVENTIF: SYNTHÈSE DES RÉSULTATS DE L'ANALYSE DE LA CE CONCERNANT LES ÉTATS MEMBRES DE LA ZONE EURO (MAI 2015)

	2014	2015	2016
Allemagne	Respect		
Luxembourg	Respect		
Pays-Bas	Respect		
Lituanie	Respect	Léger écart	Écart significatif
Slovaquie	Respect <sup>(1)</sup>	Respect	Respect <sup>(1)</sup>
Italie	Respect <sup>(1)</sup>	Respect <sup>(1)</sup>	Léger écart
Lettonie	Respect <sup>(1)</sup>	Respect	Écart significatif
Estonie	Respect <sup>(1)</sup>	Léger écart	Écart significatif
Autriche	Respect <sup>(1)</sup>	Léger écart	Écart significatif
<b>Belgique</b>	Léger écart	Léger écart	Écart significatif
Finlande	Léger écart	Écart significatif	Écart significatif
Malte	— <sup>(2)</sup>	Léger écart	Léger écart

Source : CE.

(1) Un écart a été constaté par rapport à l'objectif en matière d'évolution du solde structurel et/ou des dépenses publiques. L'analyse globale de la CE a cependant montré que ces pays satisfaisaient aux conditions.

(2) Pas d'application puisque Malte faisait l'objet d'une procédure concernant les déficits excessifs.

Enfin, la CE n'a décidé de rejeter les projets de plan budgétaire pour 2015 d'aucun de ces trois pays, alors même que, sur la base de ces résultats combinés à ceux de l'année précédente, ils semblaient s'écarter des règles du pacte de stabilité et de croissance en de multiples points. Cette décision s'explique par la prise en compte d'un degré élevé de flexibilité et d'un large éventail de facteurs pertinents.

## 4.2 Évaluation des programmes de stabilité 2015

### 4.2.1 Évaluation des pays de la zone euro

En mai 2015, la CE a publié ses recommandations par pays ainsi que ses recommandations dans le cadre du pacte de stabilité et de croissance. Ces dernières se fondent sur les programmes de stabilité des États membres pour 2015 et tiennent compte des prévisions de printemps 2015 de la CE. L'analyse qui suit se concentre sur l'examen du respect des règles budgétaires.

Pour commencer, la CE a vérifié si les États qui étaient soumis à une procédure concernant les déficits excessifs respectaient les recommandations que le Conseil Ecofin leur avait adressées. Sept pays sont concernés pour la zone euro, dans la mesure où le Conseil a décidé en juin 2015 de suspendre la procédure qui visait Malte.

De plus, s'agissant des pays qui ne sont pas soumis à une procédure concernant les déficits excessifs, la CE a vérifié s'ils répondaient aux conditions du volet correctif – à savoir les critères liés au déficit et à la dette. Les chiffres globaux tirés des prévisions de printemps 2015 de la CE pointaient une amélioration de la situation budgétaire de la plupart des États membres de la zone euro. Pour ce qui est de la Finlande, un rapport préparé conformément à l'article 126, paragraphe 3, du traité sur l'Union européenne concluait que le pays ne respectait ni le critère concernant le déficit, ni celui de la dette. Aucune procédure concernant les déficits excessifs n'a pourtant été engagée pour l'heure, dans l'attente de l'introduction à l'automne 2015 d'un programme de stabilité adapté par la Finlande. La situation budgétaire des autres pays de la zone euro n'a pas nécessité d'autre démarche.

Enfin, pour les douze pays de la zone euro qui ne sont pas soumis à une procédure concernant les déficits excessifs, la CE a examiné le respect des conditions prévues par le volet préventif. À cet effet, elle a examiné, en s'appuyant sur ses projections de printemps 2015, le respect de l'objectif à moyen terme ou, lorsqu'il n'avait pas encore été atteint, les progrès qui seraient enregistrés en vue de sa réalisation. Dans ce dernier cas, elle a chaque fois analysé l'évolution observée durant l'année ainsi que les moyennes de l'année et de celle qui précède. Cette analyse a montré que seuls trois pays atteindraient leur objectif à moyen terme sur l'ensemble de la période ou enregistreraient les progrès requis sur la voie de

**TABLEAU 7** ÉVALUATION DU PROGRAMME DE STABILITÉ 2015 DE LA BELGIQUE PAR LA CE (MAI 2015) – VOLET PRÉVENTIF

	2014	2015		2016	
	CE <sup>(1)</sup>	PS <sup>(2)</sup>	CE <sup>(1)</sup>	PS <sup>(2)</sup>	PS <sup>(2)</sup>
<b>1. Variation du solde structurel</b> (en points de pourcentage du PIB par rapport à l'année précédente, sauf mention contraire)					
Variation (minimale) requise (I) .....	0,5		0,6		0,6
Variation réalisée/attendue (II) .....	-0,1	0,6	0,5	0,6	0,2
Écart sur un an (en points de pourcentage du PIB) (III) = (II) – (I) .....	-0,6	0,0	-0,1	0,0	-0,4
Écart moyen sur deux ans (en points de pourcentage du PIB) .....	– <sup>(3)</sup>	-0,3	-0,4	0,0	-0,3
<b>2. Variation des dépenses publiques réelles</b> (en pourcentage par rapport à l'année précédente, sauf mention contraire)					
Variation (maximale) requise .....	0,2		0,0		0,0
Variation réalisée/attendue .....	0,5	-1,3	-0,1	0,1	1,3
Écart sur un an (en points de pourcentage du PIB) <sup>(4)</sup> .....	-0,2	0,6	0,0	0,0	-0,6
Écart moyen sur deux ans (en points de pourcentage du PIB) <sup>(4)</sup> ..	– <sup>(3)</sup>	0,2	-0,1	0,3	-0,3
<b>3. Conclusion</b>					
Sur un an .....	Évaluation globale	Respect	Évaluation globale	Respect	Évaluation globale
En moyenne sur deux ans .....	– <sup>(3)</sup>	Évaluation globale	Évaluation globale	Respect	Écart significatif
Conclusion générale .....	Léger écart	Respect	Léger écart	Respect	Écart significatif

Source: CE.

(1) Prévisions de printemps 2015 de la CE.

(2) Programme de stabilité d'avril 2015.

(3) Pas d'application, puisque la Belgique était soumise à une procédure concernant les déficits excessifs en 2013.

(4) Incidence sur le solde structurel de l'écart entre la variation réalisée/attendue et la variation requise.

la réalisation de cet objectif. Les autres pays ne respecteraient pas toujours les règles prescrites. Outre la Finlande, la Belgique est le seul pays qui ne respecterait les règles pour aucune année.

#### 4.2.2 Évaluation de la Belgique

En ce qui concerne la Belgique, la conclusion tirée en février 2015 concernant le respect du critère lié au déficit et de celui de la dette a été confirmée en mai 2015 dans les grandes lignes, les facteurs pertinents utilisés pour parvenir à cette conclusion restant d'application au vu des nouvelles informations issues des pouvoirs publics belges et des prévisions de printemps 2015 de la CE.

L'examen du respect du volet préventif du pacte de stabilité et de croissance a livré des résultats en demi-teinte.

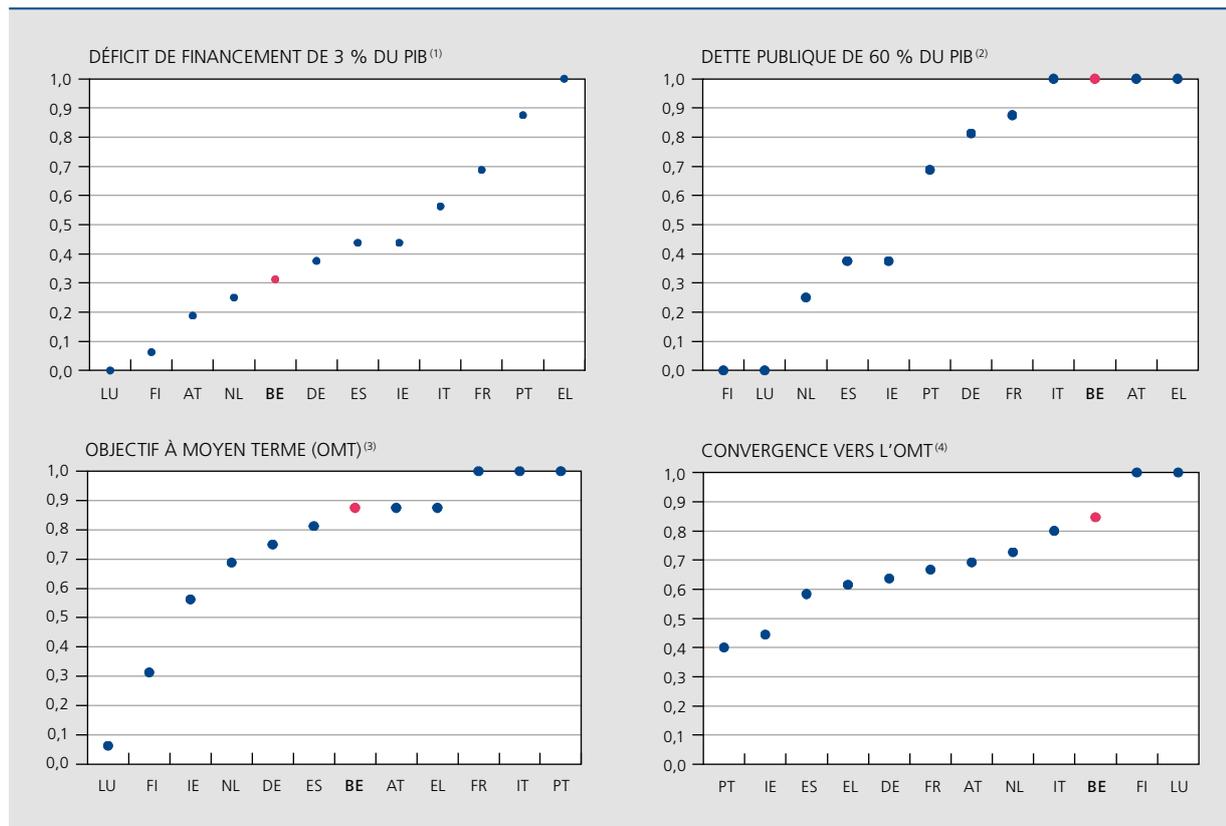
Pour 2014, l'analyse globale ex post effectuée par la CE montre que la Belgique s'écarte quelque peu de la trajectoire de convergence prescrite vers l'objectif à moyen terme. Pour 2015 et pour 2016, les progrès qui devraient être enregistrés sur la voie de l'objectif à moyen terme selon le programme de stabilité de la Belgique répondent aux conditions du pacte de stabilité et de croissance. D'après les prévisions de printemps 2015 de la CE, il existe toutefois un risque de léger écart en 2015 et, à politique inchangée, un risque d'écart significatif pour 2016.

## 5. Évaluation du cadre budgétaire européen

Le présent chapitre évalue l'actuel cadre européen de gouvernance en matière de finances publiques, en

## GRAPHIQUE 5 NON-RESPECT DES PRINCIPALES RÈGLES DU PACTE DE STABILITÉ ET DE CROISSANCE

(fréquence de non-respect de la règle durant la période 1999-2014)



Sources : CE, BNB.

(1) Nombre d'années où le déficit de financement des administrations publiques a été supérieur à 3 % du PIB, divisé par le nombre total d'années.

(2) Nombre d'années où la dette publique a été supérieure à 60 % du PIB, divisé par le nombre total d'années.

(3) Nombre d'années où le solde de financement structurel a été inférieur à -0,5 % du PIB, divisé par le nombre total d'années.

(4) Pendant les années où le solde de financement structurel a été inférieur à -0,5 % du PIB, part des années où l'amélioration annuelle du solde de financement structurel a été inférieure à 0,5 point de pourcentage du PIB.

recourant aux critères auxquels les règles budgétaires doivent idéalement satisfaire, et examine des propositions de réforme du cadre budgétaire européen.

### 5.1 Efficacité du pacte de stabilité et de croissance

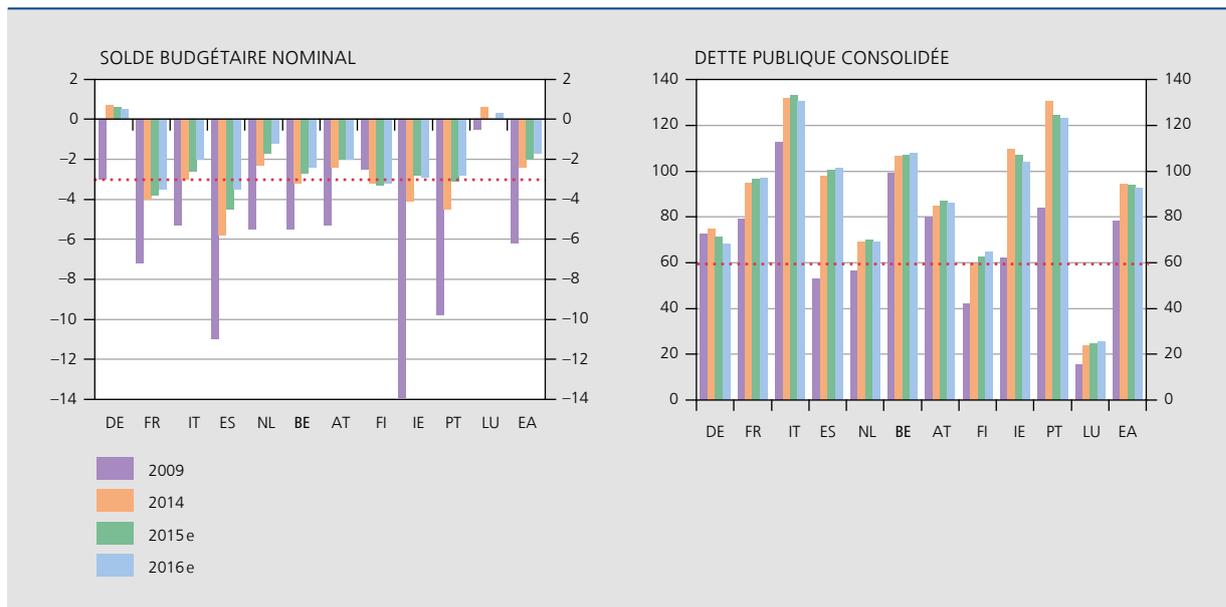
Il est difficile d'évaluer dans quelle mesure les règles budgétaires et les procédures y afférentes prévues par le traité de Maastricht et par le pacte de stabilité et de croissance ont contribué à une bonne politique budgétaire. En effet, il n'est pas possible d'établir une comparaison avec une situation où ce cadre budgétaire ne s'appliquerait pas aux pays de la zone euro. Cela dit, on peut tirer une série d'enseignements intéressants de l'évaluation du respect des règles budgétaires européennes et de l'évolution des finances publiques dans les pays de la zone euro.

Dans une étude récente, des collaborateurs du FMI<sup>(1)</sup> ont évalué le respect des règles du pacte de stabilité et de croissance depuis 1999. Il en ressort clairement que le non-respect des règles budgétaires au sens strict était plutôt la règle que l'exception. En effet, l'objectif visé par le pacte de stabilité et de croissance, à savoir que tous les États membres parviennent à des situations budgétaires structurellement en équilibre, n'a pas été atteint dans bon nombre de pays, voire dans l'ensemble de la zone euro. À cet égard, on doit considérer que l'application des règles n'est pas un succès.

Si les règles budgétaires européennes avaient été bien respectées au cours de la période précédant l'union monétaire européenne, cela a été nettement moins le cas une fois que les pays ont formé cette union. Durant les années qui ont suivi l'approbation de l'adhésion à

(1) Cf. Eyraud L. et T. Wu (2015).

**GRAPHIQUE 6 SOLDE BUDGÉTAIRE ET DETTE PUBLIQUE DANS UNE SÉRIE DE PAYS DE LA ZONE EURO**  
(pourcentages du PIB)



Sources: CE, BNB.

l'union monétaire, une dégradation du solde budgétaire structurel a été observée dans la plupart des pays, là où ce solde s'était généralement sensiblement renforcé au cours des années précédentes. Cet assouplissement de la politique budgétaire témoigne très clairement d'une « fatigue budgétaire ». Alors que tout pays n'observant pas les critères de Maastricht aurait encouru une sanction des plus sévères, puisqu'il se serait vu refuser l'adhésion à l'union monétaire, les mécanismes de sanction du pacte de stabilité et de croissance ont en tout état de cause été perçus comme nettement moins coercitifs.

Après la crise financière et la récession économique qui en a découlé, les règles du pacte de stabilité et de croissance ont été renforcées, ce qui a indéniablement concouru à redresser la situation des finances publiques dans la zone euro. Cette amélioration est surtout visible dans la réduction sensible des déficits budgétaires qu'ont opérée la plupart des États membres par rapport à 2009. Le déficit budgétaire de l'ensemble de la zone euro a été ramené sous la barre des 3 % du PIB en 2013, pour la première fois depuis 2008, revenant à 2,4 % du PIB en 2014. Cette tendance à l'amélioration devrait se poursuivre dans les années à venir.

Bien des pays de la zone euro, au nombre desquels figure la Belgique, ne sont toutefois toujours pas parvenus à atteindre leur objectif à moyen terme. Aussi devront-ils

encore prendre de nouvelles mesures afin de résorber leur déficit budgétaire structurel. Ceci vaut à plus forte raison pour les pays qui présentent un déficit budgétaire excessif ou dont la dette publique est trop élevée et ne baisse pas à un rythme suffisant.

La crise économique et financière a par ailleurs fait exploser la dette publique dans la plupart des pays de la zone euro. Seuls six pays sont parvenus à maintenir leur taux d'endettement sous le seuil des 60 % du PIB. Il se chiffrait en moyenne à 94,2 % du PIB en 2014.

Il est donc clair que la soutenabilité des finances publiques à long terme n'est toujours pas assurée dans bon nombre de pays, et ce d'autant moins qu'on s'attend à une augmentation des prestations sociales à l'avenir, sous l'effet du vieillissement de la population. Pour réduire les risques qui en découlent et parvenir à une situation de finances publiques saines, il convient d'appliquer correctement les règles du cadre budgétaire européen.

## 5.2 Règles budgétaires

Au fil des modifications successives qui ont été apportées aux règles depuis sa version initiale, le pacte de stabilité et de croissance est devenu plus adéquat ou plus intelligent.

Premièrement, il est indéniable que si un pays respecte les règles du pacte de stabilité et de croissance, ses finances publiques seront soutenables à long terme. En effet, la définition de l'objectif à moyen terme prend en compte les coûts budgétaires du vieillissement et du taux d'endettement, deux facteurs qui déterminent en grande partie la soutenabilité des finances publiques à long terme. À cet égard, il faut également se féliciter de l'attention renouvelée accordée au critère de la dette et de l'opérationnalisation de ce critère, des avancées qui sont à mettre au compte de l'approbation du « Six-Pack ».

Deuxièmement, grâce aux réformes, les règles intègrent de mieux en mieux la fonction de stabilisation économique à court terme de l'État. C'est ainsi que les objectifs à moyen terme et les efforts budgétaires exprimés en termes structurels permettent aux stabilisateurs automatiques de lisser les variations conjoncturelles. En outre, depuis la communication de la CE de janvier 2015, les règles permettent également davantage de mener une politique contracyclique. En ce qui concerne la marge de manœuvre d'une politique contracyclique au sein du cadre de gouvernance, il se peut certes qu'il y ait un conflit entre les règles du solde budgétaire structurel et le taux d'endettement. En cas d'atonie de la conjoncture, le taux d'endettement risque d'augmenter automatiquement, étant donné l'effet de dénominateur d'un PIB nominal faible, accroissant ainsi l'effort structurel requis. Si la faiblesse du PIB nominal est la conséquence de l'inflation qui s'établit largement en deçà de l'objectif attendu par la BCE, il semble recommandé d'apporter un correctif dans le cadre de l'évaluation du critère de la dette.

Troisièmement, on essaie, par la voie de la clause d'investissement et de la clause des réformes structurelles, d'encourager des mesures favorisant la croissance potentielle. Bien que cette intention soit louable, les clauses, sous leur forme actuelle, prêtent le flanc à un certain nombre de critiques. Ainsi, la clause des réformes structurelles ne comporte pas de méthode de calcul de l'incidence budgétaire des réformes structurelles et de la marge de tolérance autorisée en la matière, ce qui rend l'application de la clause peu transparente. Quant à la clause d'investissement, sa formulation est particulièrement restrictive, de sorte que seul un nombre très limité de pays membres peuvent l'appliquer en l'état actuel de sa rédaction.

Les adaptations successives ont permis de définir les règles de manière toujours plus précise. Outre les définitions statistiques claires du solde budgétaire et de la dette publique, dont l'application est de mieux en mieux contrôlée par Eurostat, différents concepts issus de la surveillance budgétaire ont fait l'objet d'une interprétation plus concrète. L'objectif à moyen

terme et la trajectoire d'ajustement requise devant y mener sont exprimés en termes structurels. De même, la notion de degré de convergence suffisant vers un taux d'endettement de 60 % du PIB a été clarifiée. Ces évolutions favorables n'empêchent pas certains concepts d'être perfectibles. Ainsi, la formule du calcul de l'objectif à moyen terme s'appuie en partie sur des principes économiques défendables, mais elle est également en partie déterminée de manière orientée, ce qui nuit à sa crédibilité. En outre, certaines contraintes d'ordre pratique sont inhérentes au calcul des soldes budgétaires structurels. Il est en effet très malaisé de procéder à un calcul stable de ces soldes, en raison de problèmes de mesure quant à la croissance potentielle à long terme et à l'écart de production. Comme il arrive que l'écart de production estimé fasse l'objet de révisions importantes, les estimations des soldes budgétaires structurels évoluent elles aussi considérablement au fil du temps. Les niveaux des soldes budgétaires structurels sont particulièrement sensibles aux révisions des chiffres. Leurs variations annuelles le sont dans une moindre mesure. Il convient dès lors, en pratique, d'appliquer les soldes budgétaires structurels avec la prudence requise et d'affiner davantage les méthodes utilisées pour les calculer. Néanmoins, un cadre budgétaire basé sur des soldes structurels imparfaits est préférable à un cadre budgétaire fondé sur des soldes nominaux, ces derniers ne tenant pas du tout compte de la conjoncture.

Les règles budgétaires actuelles marquent une avancée considérable par rapport au pacte originel et constituent une bonne base pour les accords budgétaires au sein de l'union monétaire. L'intelligence croissante des règles budgétaires s'accompagne toutefois automatiquement d'une complexité accrue. En raison de la succession d'adaptations du cadre budgétaire européen, il est devenu difficile de cerner clairement les règles en vigueur. Pour les décideurs, il est, aujourd'hui encore, malaisé de déterminer quelles sont les règles à appliquer et quelles seront les conclusions de la CE au terme de l'évaluation. Cela est de nature à éroder l'assise et la légitimité démocratique des règles budgétaires européennes, et à réduire la motivation à les respecter strictement. Il serait indiqué de rassembler les règles actuellement en vigueur dans un document unique et tenu à jour : la transparence du cadre budgétaire s'en trouverait nettement améliorée et l'efficacité en serait renforcée. Pour ces mêmes raisons, il est souhaitable que les règles budgétaires évoluent vers un ensemble solide qui ne devrait plus subir que de rares modifications.

### 5.3 Application des règles budgétaires

Le succès et l'efficacité de tout cadre budgétaire tiennent tout autant à la qualité des règles proprement dites qu'à leur application, qui peut être stricte ou souple.

Les règles budgétaires européennes ne peuvent mener aux résultats escomptés que s'il existe un large consensus sur le caractère judicieux de leur application et si les responsables politiques ont la volonté de prendre au besoin les mesures nécessaires pour les respecter. L'expérience a cependant montré que le respect strict des règles était relativement peu répandu dans certains pays. Un engagement plus fort de ces pays en vue d'une application correcte des règles budgétaires européennes contribuerait en tout état de cause largement au bon fonctionnement de ces règles.

En outre, l'application correcte des règles budgétaires européennes doit être contrôlée et contraignante. L'application récente des règles budgétaires européennes montre que la CE a fait preuve d'une flexibilité et que les règles ont été interprétées de manière souple. L'utilisation optimale de la flexibilité offerte par les règles afin de stimuler la croissance potentielle et de favoriser la création d'emplois est à saluer, mais une trop grande flexibilité et le nombre excessif de clauses d'exception nuisent à la crédibilité de l'ensemble du cadre réglementaire. C'est surtout la combinaison excessive de la flexibilité et des clauses d'exception qui pose problème : en abuser risque de nuire au cadre de gouvernance, qui repose précisément sur le respect des règles. En outre, il est parfois difficile de déterminer à quelles circonstances s'appliquent les clauses d'exception. Si la décision de la CE de laisser quelque peu de côté le critère de la dette se défend dans les conditions actuelles, elle ne peut être que temporaire, et le respect du critère de la dette doit redevenir un objectif central de la politique budgétaire de tous les États membres de la zone euro dès que l'inflation et la croissance de l'activité seront reparties à la hausse.

Il est donc essentiel que le cadre réglementaire soit transparent. En particulier, les règles applicables à un État membre doivent être clairement communiquées aux responsables politiques, et, dans l'évaluation, il convient d'expliquer correctement les fondements des décisions. De même, une communication claire vis-à-vis des institutions budgétaires nationales est importante, afin que celles-ci puissent donner des avis correspondant à ce qui est attendu d'elles pour le respect du cadre budgétaire européen.

De plus, la CE se doit de veiller au respect des règles budgétaires européennes, et doit à ce titre tirer entièrement profit des possibilités qui ont encore été étendues par le « Six-Pack ». Il est difficile de dire si les contraintes que la CE s'impose en la matière résultent d'un choix délibéré ou si elles peuvent s'expliquer en partie par les compétences trop limitées dont elle dispose en qualité d'autorité centrale de contrôle du respect des règles. Un cadre budgétaire crédible doit pouvoir s'appuyer sur une stricte application des règles budgétaires.

## 5.4 Réforme du cadre budgétaire dans une plus large perspective

Un consensus règne sur le fait que l'absence d'une politique budgétaire unifiée peut constituer un obstacle majeur au bon fonctionnement de l'union monétaire. Toutefois, comme la centralisation accrue de la politique budgétaire en Europe, qui requiert d'importantes avancées sur la voie d'une union politique, ne bénéficie pas à ce stade d'une volonté politique suffisante, cette solution ne pourrait s'envisager qu'à long terme. La détermination de la politique budgétaire constitue en effet l'une des missions essentielles des pouvoirs publics, qui sont d'autant moins disposés à s'en défaire que leur pouvoir souverain s'en trouverait sensiblement réduit.

Il convient d'œuvrer à court et à moyen termes pour un meilleur fonctionnement du cadre réglementaire relatif aux finances publiques. Pour ce faire, un cadre budgétaire stable et robuste qui soit pris au sérieux par les différents pouvoirs nationaux est nécessaire. L'actuel pacte de stabilité et de croissance doit quoi qu'il en soit servir de base à cet effet. Le respect de ce cadre doit être suivi de près par la CE, et des sanctions doivent être imposées en cas de transgression des règles. L'affermissement du cadre réglementaire revêt également de l'importance pour garantir la soutenabilité des finances publiques à long terme à la lumière du vieillissement de la population.

Par ailleurs, les finances publiques d'un pays ne peuvent être mises en péril par des établissements financiers en difficulté qui, comme cela a été le cas pendant la crise financière, contraindraient les pouvoirs publics à procéder à des injections de capitaux, qui aggraveraient la situation des finances publiques, ce qui, à son tour, entraînerait une dévalorisation des obligations publiques susceptible de nuire à la santé des banques et des autres établissements financiers. Afin d'éviter de tels effets de rétroaction négatifs entre les établissements financiers et les administrations publiques, il y a lieu de mener à bien le projet d'union bancaire européenne, qui inclut la mise sur pied d'un système commun de garantie des dépôts.

La consolidation du cadre réglementaire en matière de finances publiques et son application rigoureuse peuvent, à terme, servir la crédibilité des institutions européennes, ce qui pourrait contribuer à progresser sur la voie d'une union politique. En fin de compte, l'UEM devra évoluer d'un système basé sur des règles et des directives en matière de politique budgétaire vers un système fondé sur un partage accru de la souveraineté avec des institutions communes.

La réforme du cadre budgétaire doit dès lors constituer un élément essentiel de la réforme du cadre politique européen élargi, lequel doit avoir pour finalité principale de renforcer l'union monétaire, tout en tenant compte des défis, des intérêts et des responsabilités que partagent les pays qui utilisent l'euro comme monnaie. Le rapport établi par les cinq présidents des principales institutions européennes (la Commission européenne, le Conseil européen, l'Eurogroupe, le Parlement européen et la BCE), qui a été publié à la fin de juin 2015 en vue de d'achever l'UEM, peut jouer un rôle à cet effet. Le rapport part du postulat qu'une coordination plus étroite des politiques économiques est essentielle pour un bon fonctionnement de l'UEM. Il plaide pour que des progrès soient accomplis sur quatre fronts, à savoir le passage à une véritable union économique, à une union financière – par la finalisation de l'union bancaire et par le lancement de l'union des marchés de capitaux –, à une union budgétaire et, comme clé de voûte, à une union politique. Ces progrès se matérialiseraient en trois étapes, pour aboutir au plus tard en 2025. S'agissant de l'union budgétaire, les auteurs soulignent l'intérêt général d'une politique budgétaire responsable et, partant, l'importance de parvenir à des accords clairs en la matière. Ils insistent également sur le fait qu'il est primordial que la somme des soldes budgétaires nationaux constitue une situation budgétaire appropriée pour l'ensemble de la zone euro. À court terme, il conviendra d'asseoir la confiance dans le cadre budgétaire européen. Le rapport propose la constitution d'un comité budgétaire européen consultatif, appelé à compléter et à coordonner le travail de sesendants nationaux. Il devrait formuler un avis concernant la trajectoire budgétaire adéquate, tant au niveau national que pour la zone euro, dans le cadre des règles du pacte de stabilité et de croissance. Le respect de ces règles doit cependant demeurer du ressort de la CE. Le respect des règles devrait s'en trouver amélioré, et la politique budgétaire devrait faire l'objet d'une meilleure coordination entre les pays de la zone euro. À plus long terme, le rapport prévoit la création d'un mécanisme de stabilisation budgétaire au niveau de l'ensemble de la zone euro. Celui-ci devrait permettre de mieux absorber les chocs qui ne pourraient pas être assumés au niveau national. Avant qu'un tel mécanisme puisse se concrétiser, il convient cependant, dans un premier temps, que se mettent en place une plus grande convergence économique, une intégration financière, ainsi qu'une coordination et une centralisation accrues des décisions concernant les budgets nationaux, accompagnées d'une extension de la responsabilité démocratique des politiques adoptées.

Les propositions avancées par les cinq présidents dans le rapport qu'ils ont établi montrent que les plus hauts responsables ont pleinement conscience de la nécessité d'adapter le cadre politique européen tout en nourrissant

une réflexion sur sa mise en place concrète. En ce qui concerne d'éventuelles réformes du cadre budgétaire, il est crucial que les mesures nécessaires soient prises afin de rendre les règles claires et transparentes, mais surtout qu'elles fassent l'objet d'une application cohérente.

## Conclusion

Contrairement à la politique monétaire, la politique budgétaire des pays de la zone euro demeure à ce stade une matière nationale. Elle est néanmoins déterminée dans une large mesure par un cadre de gouvernance européen ayant pour finalité de stimuler la discipline budgétaire et d'éviter l'émergence de situations peu souhaitables pour les finances publiques.

Le traité de Maastricht et le pacte de stabilité et de croissance, qui met en œuvre les exigences du traité en matière de contrôle budgétaire, constituent les fondements de ce cadre budgétaire européen. Ce dernier se compose d'un volet préventif, qui vise à prévenir l'apparition de situations budgétaires insoutenables, et d'un volet correctif, qui porte sur les mesures de redressement destinées aux États membres en proie à de lourds problèmes en matière de finances publiques. Diverses adaptations apportées à ce cadre l'ont rendu plus intelligent, mais aussi plus complexe.

Depuis le lancement de l'union monétaire européenne, les cas de non-respect des principales règles du pacte de stabilité et de croissance ont été fréquents. Ce constat est indéniablement la conséquence de l'assise assez faible du respect strict des règles dans certains pays, mais il découle également en partie de la complexité des règles du cadre budgétaire et du contrôle laxiste de son application. Ce dernier aspect tient surtout au degré élevé de flexibilité et aux nombreuses clauses d'exception. Le renforcement des règles du pacte de stabilité et de croissance durant la période 2011-2013 semble pourtant avoir contribué à améliorer la situation en matière de finances publiques dans la plupart des États membres de la zone euro, après le dérapage de celles-ci lors de la crise financière et de la récession économique qui a suivi. Malgré tout, de nombreux États membres, comme la Belgique, ont encore des efforts supplémentaires à fournir pour satisfaire aux règles budgétaires. Ainsi, bon nombre des pays n'ont pas encore atteint leur objectif à moyen terme, qui correspond pour la majorité d'entre eux à un équilibre budgétaire structurel ou à un déficit structurel limité. En outre, le taux d'endettement de nombreux pays est encore trop élevé, et la soutenabilité des finances publiques à long terme n'est pas garantie si on tient compte des coûts liés au vieillissement de la population.

À la lumière de cette situation, une application correcte des règles actuelles du pacte de stabilité et de croissance s'impose à court et à moyen termes. Il en va surtout de la responsabilité des États membres, mais la CE doit également renforcer la clarté et la transparence des règles, d'une part, et améliorer leur caractère coercitif et l'uniformité de leur application, d'autre part. Cela peut contribuer à encourager les États membres à respecter strictement les règles et à accroître l'efficacité du cadre budgétaire européen. Il est bon qu'on s'attache à recourir de manière optimale à la flexibilité dans le cadre des règles existantes du pacte de stabilité et de croissance pour favoriser une politique budgétaire propice à la croissance.

Il se peut toutefois que le cumul excessif d'un degré élevé de flexibilité et de clauses d'exceptions entraîne l'affaiblissement du cadre de gouvernance basé sur le respect des règles, ce qu'il convient d'éviter à tout prix.

À long terme, il est souhaitable de renforcer la centralisation de la politique budgétaire, mais cela requerra une plus grande convergence macroéconomique et sociale et des avancées fondamentales sur la voie d'une union politique. Le rapport des cinq présidents publié à la fin de juin 2015 comporte une série de propositions intéressantes, et il constitue en tout état de cause un bon point de départ pour mener une réforme du cadre budgétaire.

## Bibliographie

- Allard C. et al (2013), *Toward a fiscal union for the Euro Area*, IMF, Staff Discussion Note, SDN/13/09, September.
- Andrieu M. et al (2015), *Reforming fiscal governance in the European Union*, IMF, Staff Discussion Note SDN/15/09, May.
- Aucremanne L., J. Boeckx, D. Dury et S. Ide (2008), « Dix ans d'union monétaire : une rétrospective », BNB, *Revue économique*, décembre, 21–46.
- BCE (2014), « Le solde budgétaire structurel considéré comme un indicateur de la situation budgétaire sous-jacente », *Bulletin mensuel*, Encadré 6, septembre, 85–88.
- BCE (2015a), « La flexibilité dans le cadre du Pacte de stabilité et de croissance », *Bulletin économique n° 1*, Encadré 7, 37–39.
- BCE (2015b), « L'efficacité de l'objectif à moyen terme comme point d'ancrage des politiques budgétaires », *Bulletin économique n° 4*, Encadré 8, 57–59.
- Butzen P., S. Cheliout et E. De Prest (2014), « Quels enseignements tirer du modèle américain pour le projet institutionnel de l'UEM », BNB, *Revue économique*, septembre, 87–106.
- CE (2012), *A blueprint for a deep and genuine EMU: Launching a European debate*, Communication from the Commission, 28 November.
- CE (2013a), *Building a strengthened fiscal framework in the EU: A guide to the Stability and Growth Pact*, Occasional Paper 150, May.
- CE (2013b), *Vade mecum on the Stability and Growth Pact*, Occasional Paper 151, May.
- CE (2014a), *Réexamen de la gouvernance économique – Rapport sur l'application des règlements (UE) n° 1173/2011, (UE) n° 1174/2011, (UE) n° 1175/2011, (UE) n° 1176/2011, (UE) n° 1177/2011, (UE) n° 472/2013 et (UE) n° 473/2013*, Communication de la Commission au Parlement européen, au Conseil, à la Banque centrale européenne, au Comité économique et social et au Comité des régions, 28 novembre.
- CE (2014b), *2015 Draft budgetary plans: Overall assessment*, Communication from the Commission, 28 November.
- CE (2014c), *Commission opinion on the draft budgetary plan of Belgium*, 28 November.
- CE (2015a), *Utiliser au mieux la flexibilité offerte par les règles existantes du Pacte de stabilité et de croissance et à la Banque européenne d'investissement*, Communication de la Commission au Parlement européen, au Conseil, à la Banque centrale européenne, au Comité économique et social, au Comité des régions et à la Banque européenne d'investissement, 13 janvier.
- CE (2015b), *Belgique – Rapport établi conformément à l'article 126, paragraphe 3, du traité*, 27 février.
- CE (2015c), *France – Council recommendation with a view to bringing an end to the excessive government deficit in France*, 5 March.
- CE (2015d), *Italy – Report prepared in accordance with Article 126 (3) of the Treaty*, 27 February.
- CE (2015e), *Assessment of the 2015 Stability Programme for Belgium*, 27 May.
- Conseil de l'Union européenne (2014), *Union économique et monétaire – Textes de nature juridique et politique*.

De Prest E., H. Geeroms et G. Langenus (2012), « Nouvelles évolutions de la gouvernance économique de l'Union européenne », BNB, *Revue économique*, juin, 103–123.

Deutsche Bundesbank (2015), *Approaches to strengthening the regulatory framework of European Monetary Union*, Monthly Report, March.

Eyraud L. et T. Wu (2015), *Playing by the rules: Reforming fiscal governance in Europe*, IMF, Working Paper, March.

Geeroms H., S. Ide et F. Naert (2014), *The European Union and the Euro – How to deal with a currency built on dreams*, March.

Gouvernement fédéral (2014), *Projet de plan budgétaire de la Belgique*, octobre.

Gouvernement fédéral (2015), *Le programme de stabilité de la Belgique (2015-2018)*, avril.

Heuse P. et H. Zimmer (2011), « La stratégie Europe 2020 », BNB, *Revue économique*, septembre, 21-46.

Juncker J.-C. en étroite collaboration avec D. Tusk, J. Dijsselbloem et M. Draghi (2015a), *Vers une meilleure gouvernance dans la zone euro: préparation des prochaines étapes*, Note d'analyse, 12 février.

Juncker J.-C. en étroite collaboration avec D. Tusk, J. Dijsselbloem, M. Draghi et M. Schulz (2015b), *Compléter l'Union économique et monétaire européenne*, 22 juin.

Kopits G. en S. Symansky (1998), *Fiscal policy rules*, IMF Occasional Paper 162.

Langenus G. (2005), « Le pacte de stabilité et de croissance: une histoire mouvementée », BNB, *Revue économique*, juin, 65–83.

OCDE (2014), « Les marges de manœuvre budgétaires disponibles dans la zone euro en vertu des règles budgétaires européennes », *Perspectives économiques* 96, Encadré 1.6, novembre, 74–76.

Sapir A. et G. B. Wolff (2015), *Euro-area governance: What to Reform and How to do it*, Bruegel Policy Brief 2015/01, 27 February.

Van Meensel L. et D. Dury (2008), « Utilité et efficacité des règles budgétaires et des institutions budgétaires indépendantes », BNB, *Revue économique*, juin, 71–87.

Van Rompuy H. en étroite collaboration avec J. Barroso, J.-C. Juncker et M. Draghi (2012), *Vers une véritable union économique et monétaire*, 5 décembre.