

Règles budgétaires et soutenabilité des finances publiques

Pierre-Richard Agénor

About OCP Policy Center

OCP Policy Center is a Moroccan policy-oriented Think Tank whose mission is to contribute to knowledge sharing and to enrich reflection on key economic and international relations issues, considered as essential to the economic and social development of Morocco, and more broadly to the African continent. For this purpose, the Think Tank relies on independent research, a network of partners and leading research associates, in the spirit of an open exchange and debate platform.

By offering a "Southern perspective" from a middle-income African country, on major international debates and strategic challenges that the developing and emerging countries are facing, OCP Policy Center aims to make a meaningful contribution to four thematic areas: agriculture, environment and food security; economic and social development; commodity economics; and "Global Morocco", a program dedicated to understanding key strategic regional and global evolutions shaping the future of Morocco.

[Read more about OCP Policy Center](#)

About the author, Pierre-Richard Agénor

Pierre-Richard Agénor is Hallsworth Professor of International Macroeconomics and Development Economics, University of Manchester, co-Director, Centre for Growth and Business Cycle Research, and a Senior Fellow at OCP Policy Center. He is also Principal Investigator, ESRC-DFID Growth Research Programme; International Research Fellow, Kiel Institute of the World Economy; Senior Fellow, FERDI; Research Associate, CAMA. He has published widely in leading professional journals and has made contributions to a wide range of fields in economics, including international macroeconomics, development economics, growth theory, labor economics, and poverty reduction.

[Read more about Pierre-Richard Agénor](#)

The views expressed in this publication are those of the author.

This publication can be downloaded for free at www.ocppc.ma. Printed copies are also available. To request a copy, thank you for sending an e-mail to contact@ocppc.ma.

Résumé

Cet article examine la formulation, la mise en oeuvre, et la performance des règles budgétaires, avec un accent particulier sur l'expérience des pays en développement à moyen revenu. La première partie propose une définition et une justification des règles budgétaires, ainsi qu'une taxonomie de ces règles. La deuxième partie fournit un panorama des règles utilisées actuellement de par le monde. La troisième partie considère une série de questions liées à la mise en oeuvre des règles budgétaires. La quatrième partie fournit une revue sélective des évidences empiriques, descriptives et formelles, relatives à l'impact des règles budgétaires sur la performance des finances publiques. La dernière partie propose quelques pistes de réflexion pour l'adoption éventuelle d'une règle budgétaire au Maroc. L'argument clé de cet article est qu'une règle budgétaire, en elle-même, est nécessaire mais pas suffisante pour renforcer la crédibilité de la politique budgétaire et du cadre macroéconomique en général. Dans une économie sujette à des chocs internes et externes d'ampleur significative, il est important en parallèle de mettre en place un fonds souverain de stabilisation, pour permettre une politique contra-cyclique active.



1. Introduction
2. Les règles budgétaires : Définition, justification et taxonomie
 - 2.1 Définition d'une règle budgétaire
 - 2.2 Pourquoi une règle budgétaire ?
 - 2.3 Taxonomie des règles budgétaires
3. Panorama des règles budgétaires actuelles
4. La mise en œuvre des règles budgétaires
 - 4.1 Le choix et l'opérationnalisation des objectifs
 - 4.2 Le calcul du déficit structurel
 - 4.3 Le rôle d'un comité budgétaire indépendant
 - 4.4 Le rôle d'un fonds de stabilisation
5. Règles budgétaires et performances budgétaires
 - 5.1 Etudes de cas
 - 5.1.1 Le cas de l'Union européenne
 - 5.1.2 L'expérience du Chili
 - 5.2 Les évidences économétriques
6. Quelques enseignements pour le Maroc

Références

1. Introduction

L'augmentation des déficits et de la dette publique dans de nombreux pays au cours des dernières années a conduit à un renouveau des préoccupations relatives à la soutenabilité des finances publiques. Selon les données du Fonds monétaire international (2014, Table 1.1) par exemple, en 2010 le déficit global a représenté 6,2 pourcent du PIB pour la zone euro, 11,3 pourcent pour les Etats-Unis, et 10 pourcent pour le Royaume Uni. Ces déficits ont contribué à une forte croissance de la dette publique. Entre 2008 et 2012, la dette publique du gouvernement général en proportion du PIB est passée d'environ 70,3 pourcent à 92,9 pourcent pour la zone euro, de 72,8 à 102,5 pourcent pour les Etats-Unis, et de 51,9 à 89,1 percent pour le Royaume Uni. Même si au cours des années les déficits publics ont diminué dans certains pays, les ratios de dette publique restent significativement élevés.

Dans ce contexte, il y a eu également un renouveau du débat autour de l'utilité des règles budgétaires. Ces règles se sont considérablement développées au cours des dernières années, aussi bien dans les pays développés qu'en développement, et autant au niveau national que supranational. Pour beaucoup, elles représentent un mécanisme institutionnel clé pour soutenir la crédibilité du cadre budgétaire et imposer une discipline aux décideurs. Cependant, l'utilisation des règles budgétaires s'accompagne-t-elle d'une meilleure performance en matière budgétaire ou macroéconomique ? La réalité est que les règles budgétaires ont souvent été introduites *à la fin* d'un processus d'ajustement budgétaire, et non pas au début de ce processus. Par ailleurs, un cadre budgétaire crédible et transparent qui n'intègre pas de règles explicites peut fonctionner tout aussi bien en matière de discipline budgétaire s'il est fondé sur des institutions solides. De plus, l'un des points sur lequel l'accent est mis dans cet article est la nécessité de mettre en place en parallèle un fonds de stabilisation, qui permettrait une meilleure gestion budgétaire et macroéconomique dans une économie sujette à des chocs internes et externes de grande ampleur—comme c'est le cas de beaucoup de pays en développement.

Le but de cet article est d'examiner la formulation, la mise en œuvre, et la performance des règles budgétaires, avec un accent particulier sur l'expérience des pays en développement à moyen revenu. La section 2 propose une définition et une justification des règles budgétaires, ainsi qu'une taxonomie de ces règles. La section 3 fournit un panorama des règles utilisées actuellement, aussi bien dans les pays développés qu'en développement. La section 4 considère une série de questions liées à la mise en œuvre des règles budgétaires. La section 5 fournit une revue sélective des évidences empiriques, descriptives et formelles, relatives à l'impact des règles budgétaires sur la performance des finances publiques. La dernière section propose quelques pistes de réflexion pour l'adoption éventuelle d'une règle budgétaire au Maroc.

2. Les règles budgétaires : Définition, justification et taxonomie

2.1 Définition d'une règle budgétaire

Une règle budgétaire est une contrainte légale (permanente ou ponctuelle) sur la politique budgétaire qui permet d'empêcher un déséquilibre durable entre les dépenses et les recettes de l'Etat. En évitant un déséquilibre structurel des finances publiques, elle permettrait ainsi de limiter le caractère procyclique des politiques publiques et d'empêcher une croissance insoutenable de la dette

publique. Ces règles, qui ont en général un caractère numérique, peuvent porter sur différents éléments des finances publiques : les dépenses ou les recettes de l'Etat, l'équilibre budgétaire, ou la dette publique.¹ Il n'existe pas de formule unique pour tous les pays, mais en principe les règles budgétaires, de par la discipline qu'elles sont censées imposer, ont pour but de faciliter l'atteinte des objectifs budgétaires et, partant, les objectifs macroéconomiques.

Les règles budgétaires sont parfois accompagnées d'une *loi de responsabilité budgétaire*, qui en général définit les procédures légales (par rapport au Parlement, notamment) et les exigences de transparence en matière de politique budgétaire, et dans certains cas également des objectifs numériques pour les règles (voir Corbacho et Schwartz (2007) et Fonds monétaire international (2009)). Au cours des années récentes ces lois se sont développées significativement dans les pays en développement comme la Colombie, la Jamaïque, le Pakistan, le Panama, le Pérou, et le Sri Lanka.

2.2 Pourquoi une règle budgétaire ?

Comme indiqué tantôt, les règles budgétaires ont pour but d'éviter des déséquilibres structurels persistant des finances publiques, de limiter le caractère procyclique des politiques publiques, et de maintenir les ratios de dette publique à des niveaux soutenables. Plus fondamentalement, elles ont pour but de corriger le biais inhérent en faveur des déficits publics associés aux distorsions d'incitations auxquelles les décideurs font face.

De ce point de vue, deux explications principales ont été avancées : la myopie des gouvernements et le problème des ressources collectives (*common pool problem*) un phénomène qui caractérise le débat général entre règles et discrétion dans le domaine de la politique monétaire. La myopie est due au fait que les gouvernements, soucieux d'être réélus, accordent une attention insuffisante à l'évolution à moyen et long termes des finances publiques ; en conséquence, ils ont tendance à agir de manière opportuniste et à accroître la dépense publique ou à réduire les impôts à court terme pour augmenter leurs probabilité d'être réélus—sans se soucier autant qu'il le faudrait des conséquences à plus long terme.² Le problème des ressources collectives se pose parce que certains groupes d'intérêts spéciaux ou certains groupes constitutifs n'internalisent pas l'impact budgétaire global de leurs demandes concurrentes (voir Drazen (2004), Schuknecht (2004), et Debrun et Kumar (2007)). De ce point de vue, dans la mesure où elles permettent d'atténuer le biais vers des déficits soutenus et une accumulation excessive de la dette publique, l'utilité de règles légales—au-delà donc d'une simple annonce d'objectif—est qu'elles permettent de renforcer la réputation des décideurs en matière de discipline budgétaire. En pratique, cependant, ce gain de crédibilité n'est pas assuré, comme l'a montré l'expérience des années récentes.

¹En principe la dépense publique peut jouer un rôle stabilisateur et donc *contracyclique*, dans la mesure où elle représente une politique visant à soutenir l'activité en cas de déprime économique ou inversement, à freiner l'activité en cas de surchauffe). Mais cet argument a une portée limitée dans une économie ouverte, où une relance par la dépense risque de conduire à une dégradation du solde courant de la balance des paiements.

²C'est le cas par exemple dans le modèle de Rogoff (1990), où l'opportunistisme des décideurs (préoccupés par leurs perspectives de réélection) font face à une importante source d'asymétrie d'information : les électeurs ne savent pas exactement quel est le niveau de compétence (la capacité à fournir des biens publics ou à éviter le gaspillage des deniers publics, par exemple) des pouvoirs en place. Pour signaler leur compétence aux électeurs, les décideurs peuvent choisir de manipuler les recettes et les dépenses de l'Etat, générant ainsi un cycle budgétaire électoral. Ces cycles peuvent se traduire également par des distorsions dans la *composition* des dépenses publiques, avec une augmentation des transferts aux ménages, et une réduction des dépenses d'investissement, avant une période électorale.

Une première explication potentielle de ce problème, comme l'a soutenu Wyplosz (2012), est que les règles budgétaires font face à un problème d'incohérence temporelle (*time inconsistency*) intrinsèque qui limite leur efficacité, car les décideurs (les politiciens) ont de fortes incitations à les ignorer lorsque ces règles entravent l'atteinte de leurs objectifs. Une seconde explication, comme l'ont montré Beetsma et Debrun (2004), est liée au conflit potentiel entre stabilité budgétaire et croissance, lorsque les considérations électorales influent sur les choix des décideurs. Leur argument est qu'un certain nombre de réformes structurelles souhaitables du point de vue de la croissance (comme par exemple une hausse des dépenses d'investissement public en infrastructure, ou une réforme du marché du travail) peut nécessiter une hausse temporaire des dépenses de l'Etat, ce qui peut entrer en conflit avec les exigences imposées par une règle budgétaire stricte. Si les perspectives de réélection du gouvernement sont incertaines, les gains futurs associés à ces réformes seront escomptés à un taux plus élevé que celui du public et le gouvernement aura tendance à dépenser de manière excessive en transferts et en provision de biens publics, au lieu d'investir plus—ce qui augmenterait dans le temps l'assiette imposable. En fait, une relaxation temporaire de la contrainte sur les dépenses ou le déficit, conditionnel à un effort de réforme—ou, partant, l'exclusion de certaines composantes des dépenses d'investissement en infrastructure, de la définition de la règle—pourrait permettre d'atténuer le conflit entre stabilité budgétaire et croissance économique. Par implication, les règles budgétaires trop strictes pourraient être caractérisées par un « biais anti réforme, » ou par un « biais anti investissement, » ce qui se traduirait par des effets ambigus en termes de croissance (et de bien-être).

2.3 Taxonomie des règles budgétaires

Pour être utile, une règle doit être relativement simple, de manière à l'opérationnaliser sans difficultés majeures, favoriser la communication avec le public, et pouvoir assurer son suivi dans le temps. En général, on distingue quatre types de règles (voir OCDE (2002), Kopits (2004), Fonds monétaire international (2009), et García (2012)) :

Les règles de dépense imposent dans la plupart des cas une limite stricte et permanente sur les dépenses totales, les dépenses primaires, ou les dépenses courantes, soit en termes absolus, soit en termes de taux de croissance, soit encore en proportion du PIB. En tant que telles, ces règles ne sont pas directement liées à un objectif de stabilité des finances publiques, puisqu'elles ne considèrent pas l'évolution des recettes. Elles peuvent néanmoins y contribuer dans la mesure où elles sont accompagnées d'objectifs de soutenabilité des déficits ou de la dette publique et dans la mesure où, souvent, les dérapages budgétaires résultent non pas d'une baisse des recettes mais plutôt d'une augmentation des dépenses. De plus, dans une économie en développement sujette à de fortes fluctuations des prix des matières premières, elles permettent d'atténuer le caractère procyclique des dépenses de l'Etat. Cet avantage peut être en même temps un inconvénient : en situation de récession par exemple, les règles de dépenses agissent comme contrainte sur la capacité de l'Etat à mener une politique contracyclique ; ce rôle doit donc être dévolu aux recettes publiques. Alternativement, certaines dépenses sensibles au cycle—comme par exemple celles liées à l'assurance chômage—peuvent être exclues de la règle.

Les règles de recettes imposent typiquement des plafonds ou des planchers sur les recettes de l'Etat et ont pour but soit d'accroître les ressources fiscales, soit d'éviter une pression fiscale excessive. Dans la mesure où elles ne considèrent pas l'évolution des dépenses, ici encore ces règles n'ont pas nécessairement un impact direct sur la stabilité des finances publiques. Les règles de recettes ont souvent été introduites pour protéger certaines dépenses jugées prioritaires en pré-

affectant certains impôts à des secteurs spécifiques.³ Exprimées en termes absolus ces règles peuvent se révéler difficiles à mettre en œuvre, du fait que les recettes fluctuent significativement avec le cycle des affaires. Dans une économie en développement, cependant, elles peuvent se révéler particulièrement utiles pour gérer les recettes exceptionnelles associées aux fluctuations des prix des matières premières, notamment lorsqu'elles imposent (comme discuté ultérieurement) une allocation de ces recettes à un fonds de stabilisation.

Les règles d'équilibre budgétaire spécifient en général un équilibre au niveau du solde budgétaire global, du solde primaire (qui exclut du solde global les dépenses d'intérêts), du solde structurel ou ajusté du cycle, ou du solde sur *l'ensemble* du cycle, de manière à garantir que le ratio de dette publique sur PIB converge vers une valeur stationnaire. Ces règles incluent également la *règle d'or*, qui porte sur le solde global net des dépenses d'investissement ; mais elle n'est pas directement liée à la question de soutenabilité de la dette, l'argument étant qu'elle permet de promouvoir la croissance et donc d'accroître l'assiette fiscale—et donc les recettes futures.

Les règles de dette prennent en général la forme d'une limite explicite sur le ratio de dette publique en proportion du PIB. Par définition, c'est la règle la plus efficace pour garantir que ce ratio n'excède pas une valeur objectif. La convergence de ce ratio est le critère approprié pour assurer la solvabilité budgétaire, puisqu'il garantit que la contrainte intertemporelle de l'Etat est satisfaite si le taux d'intérêt sur la dette publique excède le taux de croissance de l'économie.⁴ En même temps, cependant, ces règles n'imposent pas de restrictions suffisantes sur la politique budgétaire lorsque la dette (en termes relatifs) est inférieure à cette valeur. De plus, l'évolution des ratios de dette dépend non seulement des décisions de l'Etat en matière de dépenses et de recettes mais également d'une grande variété de facteurs additionnels qui ne sont pas sous le contrôle du gouvernement—comme par exemple les taux d'intérêt, le taux de change, et les possibilités de financement des déficits.

Les règles ont des implications différentes quant à la capacité de la politique budgétaire à répondre aux chocs. En réponse aux chocs sur la production par exemple, les règles portant sur le solde global ou les dépenses limitent le degré de flexibilité en matière de réponse contracyclique. Une règle stricte de recettes ne permet pas de tenir compte de l'existence des stabilisateurs automatiques sur les ressources de l'Etat ; dans la mesure où ces stabilisateurs ont un rôle amplifié du côté des ressources par rapport aux dépenses, les règles de recettes confèrent un rôle procyclique à la politique budgétaire. Une règle fondée sur le déficit structurel (ajusté du cycle) permet certes le fonctionnement des stabilisateurs automatiques, mais elle ne donne pas de marge de manœuvre en matière de réponse discrétionnaire ou contracyclique. Le même problème se pose avec une règle définie sur l'ensemble du cycle. En réponse à d'autres chocs, les mêmes différences peuvent exister ; un choc sur le taux de change par exemple, qui se traduit par une augmentation du service de la dette extérieure ; une règle d'équilibre budgétaire fondée sur le solde primaire ne nécessite pas d'ajustement, tandis qu'une règle fondée sur le solde global nécessiterait un ajustement complet.

Ces arbitrages expliquent pourquoi, en pratique, les pays utilisent souvent une *combinaison* de règles. Ainsi, une limite sur la dette publique, combinée avec une règle sur la dépense publique permet de tenir compte non seulement de manière explicite d'un objectif de soutenabilité de la dette mais également de guider les autorités en termes de choix de dépenses et de leur rôle contracyclique. Ces objectifs pourraient également être atteints en combinant une règle sur la dette et une règle sur

³C'est le cas par exemple au Brésil pour les dépenses de santé et d'éducation.

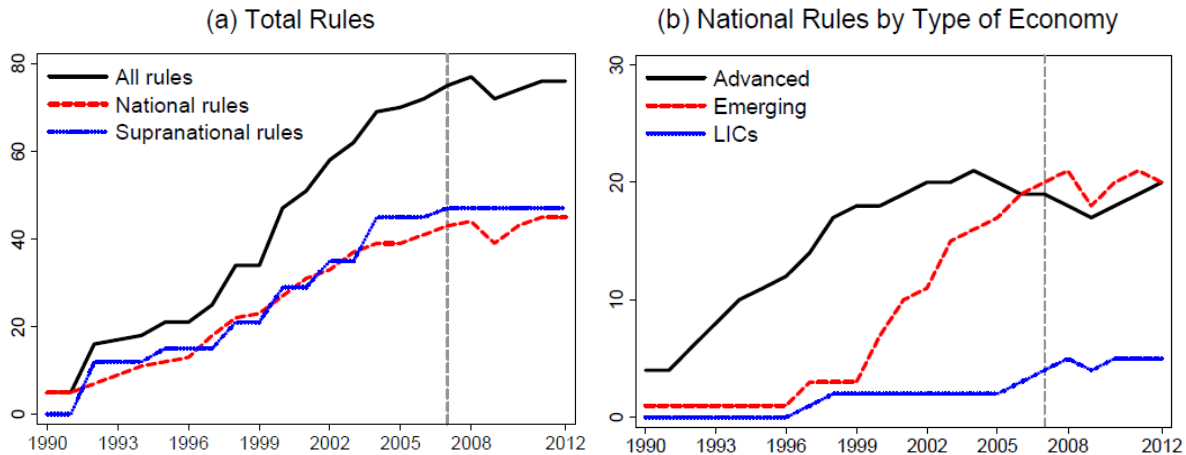
⁴Voir par exemple Escolano (2010) et Agénor et Montiel (2015, chapitre 3).

le solde budgétaire ajusté du cycle. En général, les discussions récentes autour des règles budgétaires ont porté sur la manière d'établir un meilleur équilibre entre les objectifs de soutenabilité de la dette publique et de la flexibilité de la politique budgétaire, en réponse aux chocs internes et externes.

3. Panorama des règles budgétaires actuelles

Des règles ou des normes concernant les dépenses, les recettes, les déficits, et la dette publique sont actuellement appliquées dans un grand nombre de pays, aussi bien développés qu'en développement. Kinda et al. (2012) et Schaechter et al. (2013) fournissent une synthèse de l'évolution récente des règles. En 1990 par exemple, seuls 5 pays (l'Allemagne, l'Indonésie, le Japon, le Luxembourg, et les Etats-Unis) avaient une règle qui couvrait au moins le gouvernement central. Le nombre de pays avec une règle nationale et ou supranationale est passé à 76 à la fin mars 2012 (Figure 1). Ainsi, alors que les pays industrialisés étaient les premiers à adopter ce type de règle, de nos jours ces règles se sont très largement répandues dans le monde en développement—particulièrement dans les pays à moyen revenu. Le nombre moyen de règles par pays a également augmenté considérablement entre 1985 et 2010 (Bergman et Hutchison (2015)).

Figure 1
Nombre de pays ayant des règles budgétaires, 1990-2012



Source : Schaechter et al. (2013).

Les règles supranationales, introduites dans les unions monétaires (notamment l'Union monétaire des Caraïbes orientales, l'Union économique et monétaire ouest-africaine, et la Communauté économique et monétaire de l'Afrique centrale) et l'Union européenne (qui à elle seule regroupe 28 pays), couvrent actuellement près de 50 pays ; leur objectif est d'imposer aux pays membre une discipline budgétaire compatible avec le fonctionnement d'une union monétaire. Ces règles incluent, pour les membres de l'Union européenne, une limite de 3 pourcent sur le solde budgétaire global et de 60 pourcent sur la dette publique inscrits dans le Traité de Maastricht de 1992 et le pacte de de stabilité et de croissance de 1997.⁵

⁵L'évolution des règles budgétaires dans l'Union européenne et leur performance est discutée plus en détail dans la quatrième partie de cet article.

Ces règles supranationales expliquent en partie pourquoi à l'heure actuelle la plupart des pays ayant adopté une règle budgétaire mettent en œuvre plusieurs règles mais également, au niveau national, le besoin d'imposer une discipline suffisante sur la politique budgétaire. Le nombre moyen de règles budgétaires par pays est passé de 0,5 à 1,7 entre 1997 et fin mars 2012 (Bergman et Hutchison (2015)). De plus, la plupart des pays—notamment les pays en développement—ayant adopté ces règles depuis le début des années 2000 ont opté directement pour une combinaison de règles. D'une certaine manière, les décideurs ont donc internalisé les limitations intrinsèques des règles individuelles, comme par exemple les limites évoquées antérieurement des règles portant uniquement sur la dette publique.

Comme le montre la Figure 2, les règles les plus utilisées en pratique (aussi bien au niveau national que supranational) portent sur le solde budgétaire global et la dette publique, souvent en même temps. Parmi les règles nationales, les règles de dépense sont les plus courantes, notamment dans les pays avancés. Elles sont également souvent combinées avec celles portant sur le solde budgétaire global ou la dette publique de manière à mieux ancrer l'objectif de soutenabilité des finances publiques. L'Allemagne, par exemple, a mis en œuvre une règle qui contraint le solde budgétaire structurel à rester en dessous de 0,35 pourcent du PIB à partir de 2016.⁶

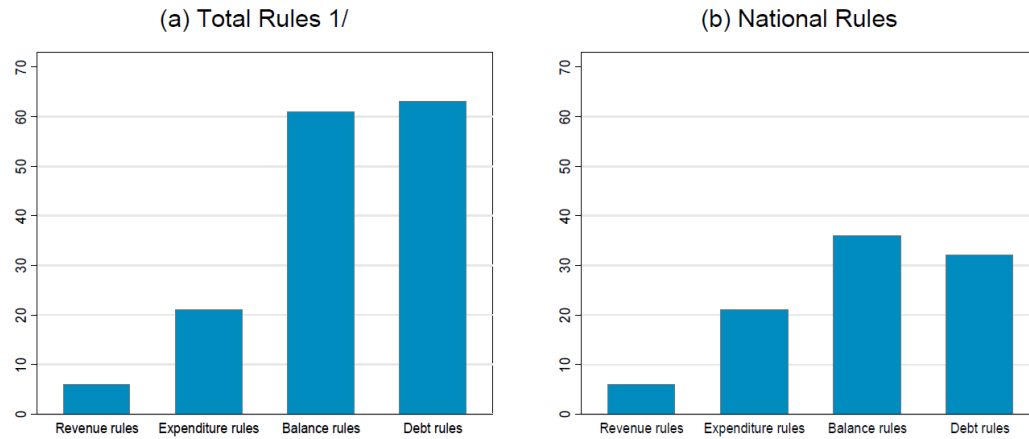
Dans l'ensemble, les règles de recettes jouent un rôle beaucoup plus limité, en partie probablement du fait qu'en tant que telles elles ne sont pas bien adaptées pour maintenir des finances publiques saines. Les règles budgétaires qui tiennent compte du cycle restent plus utilisées dans les pays avancés que dans les pays en développement, en partie du fait de la difficulté de calculer la position de l'économie dans le cycle ou l'écart de production.

Les données indiquent également qu'environ 20 pourcent des pays ayant des règles budgétaires en place à fin mars 2012 excluent certaines composantes des recettes et/ou des dépenses de l'objectif déclaré. Parmi ces pays, la composante qui est le plus souvent exclue est les dépenses en capital, ou plus précisément les dépenses d'investissement en infrastructure, en conformité avec la *règle d'or* mentionnée tantôt. Certains pays excluent aussi les dépenses d'intérêt et les composantes des dépenses qui sont sensibles au cycle de l'objectif déclaré.⁷ En effet, l'évolution de la partie conjoncturelle et celle des intérêts de la dette publique ne peuvent constituer des leviers d'action des Gouvernements, d'où l'utilisation du solde budgétaire structurel primaire comme objectif de la règle budgétaire dans certains pays. De plus, ce sont souvent les pays en développement qui choisissent de formuler leurs objectifs de cette manière, en mettant donc l'accent sur la *composition* des dépenses publiques.

⁶La règle basée sur la méthode de la comptabilisation au décaissement (*pay as you go*) mise en œuvre par les États-Unis pendant les années 90 est une variante de cette idée. Avant son expiration en 2002, elle imposait au Congrès des changements compensatoires en réponse à toute augmentation des dépenses ou réduction des recettes, de manière à garantir une neutralité des mesures initiales par rapport au budget sur une période de 5 à 10 ans.

⁷Par exemple, le Groupe de Rio—un mécanisme permanent de consultations politiques entre 19 pays d'Amérique latine créé en décembre 1986—a proposé en mai 2003 d'exclure l'investissement en infrastructure des objectifs de solde global. Ce principe a été réaffirmé dans la déclaration de Lima en mars 2004. L'argument principal était que dans la mesure où les dépenses courantes (puisqu'elles représentent essentiellement des salaires et des programmes d'assistance) sont difficiles à ajuster, c'est souvent l'investissement qui doit être ajusté à la baisse lorsque le déficit budgétaire doit être réduit. De plus, dans la mesure où l'investissement représente une hausse du stock de capital public, il permet de réduire la dette publique en termes nets.

Figure 2
Types de règles budgétaires en utilisation, 2012
 (Nombre de pays ayant au moins une règle en place)



1/ Inclus les règles nationales et supranationales.

Source : Schaechter et al. (2013).

4. La mise en œuvre des règles budgétaires

La diversité des règles qui ont été mises en place soulève un certain nombre de questions pratiques. Quel devrait être l'objectif approprié—le niveau de la dette, du déficit, ou des dépenses ? Devrait-il être réalisé en permanence ou sur un horizon défini, comme par exemple le cycle économique ? Des éléments spécifiques (en particulier l'investissement public) doivent-ils être exclus de la définition de l'objectif ? Si un objectif de solde budgétaire structurel est retenu, comment doit-il être calculé ? Pour assurer le suivi de la règle, est-il nécessaire de mettre en place un comité budgétaire indépendant ? En parallèle avec une règle budgétaire qui impose une contrainte forte sur les dépenses publiques, un fonds de stabilisation est-il nécessaire pour maintenir le rôle contracyclique de la politique budgétaire dans une économie sujette à des chocs, domestique et externe, de grande ampleur ? Cette section traite de l'ensemble de ces questions.

4.1 Le choix et l'opérationnalisation des objectifs

En général, dans le choix d'un objectif spécifique pour une règle budgétaire, il est nécessaire de trouver un compromis entre l'efficacité économique et des considérations plus pratiques. Ainsi, un ciblage direct du niveau de la dette permet en principe de mieux prendre en compte les considérations de soutenabilité à long terme des finances publiques et d'équité intergénérationnelle. Mais la définition du niveau d'endettement souhaitable restera nécessairement subjective. De même, un objectif de déficit, s'il est utile durant une période d'ajustement budgétaire, ne permet peut-être pas un contrôle approprié des dépenses en période d'excédent budgétaire.

De plus, chercher à atteindre les objectifs d'endettement ou de déficit par des augmentations d'impôts peut avoir des effets adverses pour la croissance économique. Si au contraire on cherche à atteindre ces objectifs par des ajustements de dépense, il y a un risque que ces ajustements soient

court-circuités, ce qui ne permettrait donc pas de garantir la réalisation des objectifs de stabilité. De plus, même en l'absence de « créativité comptable, » ajuster les dépenses publiques en réduisant l'investissement productif—ce qui représente un risque réel, du fait du caractère incompressible de nombreuses composantes des dépenses courantes—peut avoir des conséquences défavorables sur la croissance.

Cibler le solde budgétaire et adhérer conjointement à une norme de dépense pourrait être une solution, peut-être avec une plus grande marge de manœuvre quand le niveau d'endettement est plus bas. L'imposition de contraintes à la fois sur les flux et sur les stocks peut aider à réduire l'incitation à ne respecter que de façon formelle une règle de déficit ou de dépense en transférant quelques dépenses « en-dessous de la ligne ».

Pour opérationnaliser une règle il faut également définir un horizon pertinent. La règle peut être définie sur une base annuelle ou par rapport au cycle d'activité. Définir un objectif de déficit en termes corrigés des évolutions conjoncturelles permet de laisser les stabilisateurs automatiques répondre aux fluctuations cycliques et de faire face à des circonstances exceptionnelles, tout en évitant un relâchement procyclique dans les périodes de reprise. En outre, ce dispositif décourage le recours à des prévisions de croissance exagérément optimistes au vu du potentiel de plus long terme, puisqu'un tel optimisme impliquerait des objectifs ambitieux pour le solde budgétaire non corrigé. Ces avantages ont toutefois pour contrepartie une perte de simplicité et de clarté, étant donné que l'objectif n'est pas observable et qu'il existe de fortes marges d'interprétation. Cibler le solde effectif présente l'avantage d'une plus grande crédibilité, même si celle-ci peut être compromise par le recours excessif aux clauses « déroatoires » et/ou à la créativité comptable.

Étant donné que l'investissement public confère des avantages aux générations futures, les considérations d'équité intergénérationnelle semblent plaider pour la mise en place d'une *règle d'or*, qui consiste à cibler le solde budgétaire courant (et donc les dépenses de fonctionnement) et non le solde total. Cette règle peut aussi aider à neutraliser le biais à l'encontre de l'investissement public observé par le passé dans plusieurs pays en développement, où cette composante des dépenses était souvent la victime des compressions de crédits. Dans la pratique, toutefois, la distinction entre dépenses courantes et dépenses d'investissement inscrites dans les conventions comptables est quelque peu arbitraire : les dépenses courantes au titre de l'éducation et de la santé, par exemple, peuvent être considérées dans une certaine mesure comme un investissement en capital humain (Agénor et Yilmaz (2011)).⁸ Dans beaucoup de pays, la nomenclature budgétaire des dépenses ne permet pas d'isoler véritablement les dépenses d'investissement : les dépenses en capital titrées par ministère ne correspondent pas toujours à la notion d'investissement. Par ailleurs, les dépenses courantes et en capital sont souvent liées, par exemple quand il s'agit des dépenses de maintenance du stock de capital existant. Par ailleurs, lorsqu'une norme d'endettement est en vigueur, la question se pose de savoir s'il faut la définir en termes bruts ou en termes nets. En principe, les actifs détenus par l'État devraient être pris en compte, mais leur valeur future (et même courante) est difficile à évaluer, en l'absence de prix de marché.

⁸Par exemple, les dépenses en matière d'éducation sont majoritairement constituées des traitements des professeurs, il s'agit donc de dépenses de fonctionnement. En réalité, les professeurs participent à l'effort d'éducation de la nation, donc à un investissement pour le futur. Payer un professeur pour éduquer relève plus de l'investissement que de payer la table sur laquelle l'élève doit travailler. Former ces professeurs aux nouvelles technologies est classé comme « dépense de fonctionnement, » alors que le gain attendu d'une telle formation est d'une importance cruciale pour les conditions économiques à venir.

Pour atténuer le dilemme crédibilité-flexibilité des règles budgétaires il faut également améliorer la transparence. Dans certains pays (comme par exemple le Royaume-Uni) des règles numériques sont fixées, mais elles ne sont pas nécessairement inscrites dans la législation et elles sont définies de façon à autoriser une application plus souple de la politique discrétionnaire, au moins au cours du cycle d'activité. On fait valoir que, malgré cette flexibilité accrue, il est possible de préserver la crédibilité en augmentant la transparence du processus budgétaire. Dans le contexte de l'Union européenne, l'obligation faite aux États membres de soumettre des programmes annuels de stabilité ou de convergence et de notifier deux fois par an les résultats en termes de flux et de stocks a notamment pour but de renforcer la transparence.⁹

4.2 Le calcul du solde budgétaire structurel

Comme indiqué antérieurement, une règle de déficit, basée sur le solde structurel, est une option. Pour calculer le solde structurel, on définit les dépenses et recettes structurelles des administrations publiques comme les dépenses et recettes qui se réaliseraient si le PIB était égal à son potentiel, c'est-à-dire si l'économie n'était ni en excès ni en déficit de demande. Les recettes et dépenses conjoncturelles sont définies comme les différences entre recettes et dépenses effectives et recettes et dépenses structurelles. Côté dépenses, seules les dépenses d'indemnisation du chômage sont considérées comme de nature conjoncturelle. Côté recettes tous les prélèvements obligatoires sont supposés cycliques, tandis que les recettes hors prélèvements sont supposées ne pas l'être. Puisque la sensibilité des rentrées fiscales à la conjoncture est différente d'un impôt à l'autre, les recettes structurelles sont obtenues en corrigeant les recettes effectives des effets du cycle à partir des élasticités des principaux impôts à l'écart à la production.¹⁰

Comme noté antérieurement un tel objectif fournit un certain degré de flexibilité en réponse aux chocs sur la production, dans la mesure où il tient compte de l'impact du cycle économique sur le fonctionnement des stabilisateurs automatiques, aussi bien du côté des recettes que du côté des dépenses. Cette règle permet au solde budgétaire de se dégrader ou de s'améliorer, le cas échéant, en réponse aux mouvements de l'écart de production, sans générer une réponse spécifique des autorités. Si le cycle économique est relativement stable, les déficits durant la phase descendante seront compensés par les surplus durant la phase ascendante, ce qui permet par conséquent d'atteindre l'objectif structurel sur l'ensemble du cycle.

Pour mettre en œuvre une règle de solde structurel, trois éléments sont nécessaires. Premièrement, un objectif de solde structurel, conventionnel ou primaire, compatible avec la soutenabilité de la dette publique ; deuxièmement, une estimation de l'écart de production, qui implique soit une estimation de la production potentielle (difficile pour beaucoup de pays), soit une estimation du trend de production par une procédure statistique appropriée ; troisièmement, des

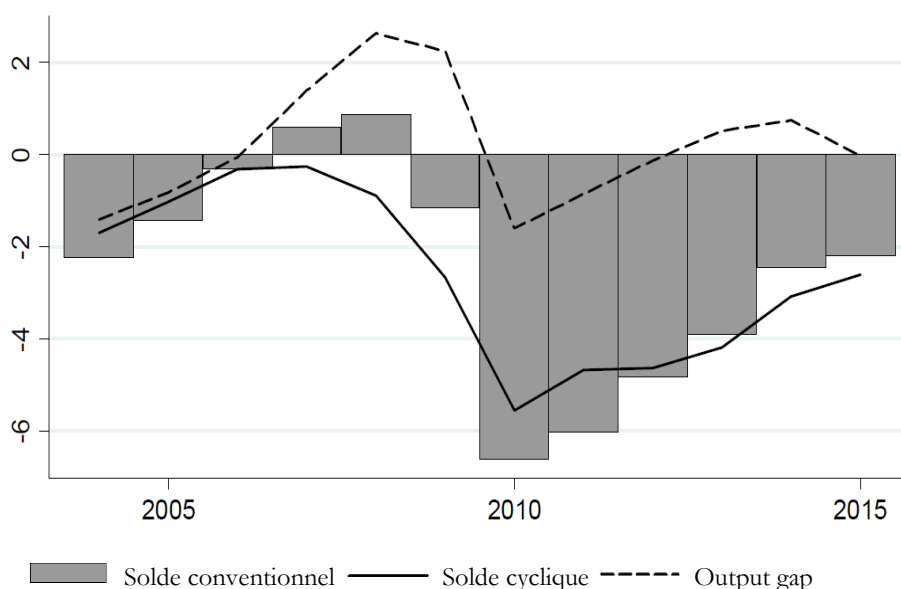
⁹Certaines études ont montré que la transparence des procédures budgétaires a une incidence positive sur la discipline budgétaire.

¹⁰Soit $T = \sum T_i$, les recettes budgétaires fiscales et PG la dépense courante primaire. Le solde budgétaire conventionnel peut être défini par $SB = T - PG + NIP$, où NIP représente les recettes non-fiscales moins les paiements d'intérêt et dépenses en capital. Le solde budgétaire structurel est donné par $SB^s = \sum T_i (Y^p/Y) \eta_i - PG (Y^p/Y) \eta_G + NIP$, où Y^p représente la production potentielle, Y la production courante, η_i et η_G les élasticités de la recette i et de la dépense courante primaire par rapport à l'écart de production. Pour les détails de calcul, voir Girouard et André (2005), Fedelino et al. (2009), et Bornhorst et al. (2011).

estimations des élasticités des recettes et des dépenses par rapport au cycle. Ces estimations (qui en pratique portent plutôt sur les recettes) peuvent être basées sur des régressions économétriques. Pour les pays exportateurs de matières premières, il peut être important (comme le fait le Chili dans sa règle structurelle) d'ajuster également les recettes correspondantes de l'écart des prix de ces produits par rapport à leur tendance de long terme.¹¹

La Figure 3 montre l'évolution du solde conventionnel, du solde cyclique, et de l'output gap pour l'Afrique du Sud au cours de la période 2000-15. La différence entre les deux soldes représente le solde structurel. Les données illustrent bien comment une dégradation de l'activité économique peut se traduire par une forte corrélation entre les soldes conventionnel et cyclique.

Figure 3
Afrique du sud : Soldes budgétaires et Output gap, 2000-2015



Source : Aydin (2010).

4.3 Le rôle d'un comité budgétaire indépendant

Au cours des années récentes, de nombreux pays ont mis en place des comités budgétaires indépendants, en parallèle avec la mise en place des règles budgétaires, que celles-ci portent sur le contrôle des dépenses, de l'endettement, ou sur la maîtrise des déficits. Ces comités, généralement composés d'experts issus du monde économique et académique, ont pour but de trancher sur la question de l'appréciation de la croissance anticipée et de la position du pays au sein du cycle économique ce qui, à son tour, a pour but de permettre de calibrer les efforts budgétaires à fournir et de réagir rapidement aux évolutions discrétionnaires décidées par les pouvoirs publics.¹² Ils

¹¹En même temps, il pourrait être utile de définir un second objectif en termes du solde conventionnel à l'exclusion des recettes liées aux exportations de matières premières, pour limiter l'impact de la volatilité des prix de ces produits sur les finances publiques. Le mieux cependant est d'avoir une règle supplémentaire pour accumuler une partie de ces recettes exceptionnelles dans un fonds de stabilisation, comme indiquée ultérieurement.

¹²Wyplosz (2002) fut l'un des premiers à faire valoir par exemple que, étant donné les limitations inhérentes à tout ensemble de règles, la création d'un Comité de politique budgétaire, en complément et à l'instar du Comité de politique

pourraient donc permettre de renforcer le mécanisme d'application des règles, d'assurer une plus grande transparence (et, partant, une plus grande crédibilité du cadre budgétaire), même s'ils ne jouent aucun rôle dans la formulation des objectifs eux-mêmes ou dans le choix des instruments par les décideurs. Au Chili par exemple, un conseil budgétaire indépendant a été créé en 2012, dans le but de veiller à la bonne application de la règle budgétaire et d'évaluer l'objectif retenu par les autorités ainsi que les changements apportés à sa méthode de calcul. Ceci devrait renforcer la crédibilité du cadre budgétaire du pays.

4.4 L'importance d'un fonds de stabilisation

Les analyses précédentes suggèrent que de plus en plus de pays s'orientent vers une combinaison de règles, portant à la fois sur les flux (sous la forme d'un objectif de solde budgétaire, souvent ajusté du cycle) et les stocks (le ratio de la dette publique sur le PIB). Cette tendance semble s'affirmer même si un nombre élevé de règles peut créer des difficultés au niveau de leur mise en œuvre et de leur suivi—ce qui peut donc affecter leur crédibilité. Cependant, la thèse centrale de cet article est que, pour un pays en développement dont les finances publiques dépendent fortement des exportations de ressources naturelles et de l'évolution des prix des matières premières sur les marchés internationaux, il faut aller au-delà de ces combinaisons. Il est important de combiner l'objectif de soutenabilité des finances publiques avec une flexibilité plus grande au niveau des dépenses publiques pour répondre aux chocs et maintenir le rôle contracyclique de l'Etat. Un durcissement excessif des contraintes sur les interventions discrétionnaires peut jouer dans le sens inverse et en fait réduire la crédibilité des règles budgétaires.

Plus spécifiquement, la proposition qui est faite ici est de mettre en place systématiquement, en parallèle avec une règle budgétaire (ou un ensemble de règles) un fonds de stabilisation, pour permettre de maintenir ou de lisser les dépenses de l'Etat dans des périodes exceptionnelles (une forte récession, par exemple, ou une forte baisse des prix mondiaux des matières premières) sans affecter le solde budgétaire conventionnel ou structurel.¹³ La règle d'allocation de ressources à ce fonds pourrait se faire (à la suite d'une dotation initiale, puisée éventuellement sur les réserves de change de la banque centrale) sur la base des recettes exceptionnelles de l'Etat), selon par exemple la formule optimale proposée par Agénor (2015) ou sur la base d'une règle arbitraire, comme c'est le cas du Chili (voir la section suivante).¹⁴ La mise en place de ce fonds permettrait d'éviter la possibilité que, dans une économie très volatile, des règles strictes de déficits ne permettent pas à la politique budgétaire de jouer pleinement son rôle contracyclique. De ce point de vue, un fonds de stabilisation pourrait même contribuer au renforcement de la crédibilité des règles budgétaires.

monétaire en place dans un certain nombre de pays, serait une solution préférable. Voir également Debrun et al. (2009) et Coletta et al. (2015).

¹³Cette idée est proche de celle proposée par Manasse (2007), bien qu'il ne fasse pas ressortir son importance pour les pays en développement dont les finances publiques dépendent fortement des exportations de ressources naturelles et de l'évolution des prix internationaux des produits de base.

¹⁴Il est utile de noter que le Canada par exemple a mis en place une « Réserve pour éventualités, » visant à faire face *a)* aux dépenses imprévues et inévitables ; et *b)* à la diminution des recettes par rapport au montant prévu. Cependant, la loi prévoit que toute partie de cette réserve qui n'a pas été utilisée au cours de l'exercice pour lequel elle est prévue doit, à la fin de l'exercice, être appliquée à la réduction de la dette du pays, et non pas accumulée dans un fonds de stabilisation, comme proposé ici.

5. Règles budgétaires et performances budgétaires

Les divers objectifs budgétaires—sur les dépenses publiques, le solde effectif, la position structurelle, ou la dette publique, comme noté antérieurement—mis en œuvre au cours des dernières années ont-ils permis d'atteindre et de préserver une position budgétaire soutenable ? Les études ont montré que les règles peuvent être un facteur important pour atténuer les pressions politiques sur les finances publiques, ancrer les anticipations à moyen terme, favoriser l'assainissement budgétaire, et contribuer à créer des marges de manœuvre pour favoriser une plus grande flexibilité de la politique budgétaire. Cependant, elles ne peuvent pas empêcher une dégradation imprévue de la situation budgétaire et n'ont pas toujours permis d'assurer la soutenabilité budgétaire à moyen terme. La récente crise financière mondiale a en fait montré que les règles budgétaires peuvent rencontrer très vite leurs limites, lorsque les chocs que subit l'économie prennent un caractère extrême.

La discussion qui suit propose d'abord une brève revue de la performance des règles dans deux cas, celui de l'Union européenne et celui du Chili. Elle propose ensuite une revue de quelques études économétriques multi-pays.

5.1 Etudes de cas

5.1.1 Le cas de l'Union européenne

Dans l'Union européenne, au début des années 90 les dettes publiques et les soldes budgétaires accusaient des variations considérables d'un État membre à l'autre. Le Traité de Maastricht, signé en février 1992 et entré en vigueur le 1er novembre 1993, et par la suite le Pacte de stabilité et de croissance, institué en 1997, établirent les conditions nécessaires à la préservation de la discipline budgétaire dans le cadre de la monnaie unique. Le Traité fixe cinq « critères de convergence », dont deux concernant le déficit consolidé des administrations publiques et de leur dette consolidée : le déficit ne doit pas dépasser 3 pourcent du PIB et la dette publique ne doit pas dépasser 60 pourcent du PIB ou doit se rapprocher de ce seuil. Le Pacte, qui a introduit de possibles pénalités financières pour le non-respect du plafond de déficit, exige aussi que les positions budgétaires soient « proches de l'équilibre » ou excédentaires à moyen terme, ce qui conduirait asymptotiquement à une dette nette nulle. En pratique, la mesure du déficit effectif a été peu à peu délaissée au profit de l'indicateur corrigé des variations cycliques, pour éviter des budgets procycliques. Cette démarche a été explicitement exposée en 2001 dans le Code de conduite révisé concernant le contenu et la présentation des programmes de stabilité et de convergence.

À partir de janvier 2012 et de la ratification—par 25 des 27 pays membres à l'époque, dont tous ceux de la zone euro—du Traité sur la stabilité, la croissance et la gouvernance, le mécanisme institutionnel européen de contrainte budgétaire s'est en principe renforcé : le déficit structurel de chaque pays ne peut dépasser 0,5 pourcent du PIB sur l'ensemble du cycle et cette règle ne pourra être contournée qu'en cas de « circonstances exceptionnelles » très précises. De plus, les États signataires doivent inscrire la « règle d'or » dans leur législation, « de préférence » dans leur Constitution. La limite budgétaire est aujourd'hui fixée à -0,5 pourcent du solde structurel et 3 pourcent de déficit. Si un État ne peut respecter ces limites, il devra alors décrire les mesures correctrices envisagées. Des sanctions budgétaires « quasi-automatiques » en cas de déficit supérieur à 3 pourcent du PIB sont prévues par le pacte budgétaire européen.

Les Figures 4 et 5 montrent l'évolution des règles budgétaires dans les pays membres de l'Union européenne entre 1990 et 2012, tant au niveau national que supranational. Les données montrent que les règles de recettes sont relativement peu utilisées, tandis que les règles de dépenses, bien que plus nombreuses (et utilisées surtout au niveau du gouvernement central), sont restées relativement stables en proportion du nombre total de règles. En même temps, le nombre de règles portant sur le déficit (particulièrement au niveau des gouvernements locaux et régionaux) et sur la dette publique (surtout au niveau central et local) ont augmenté de manière significative.

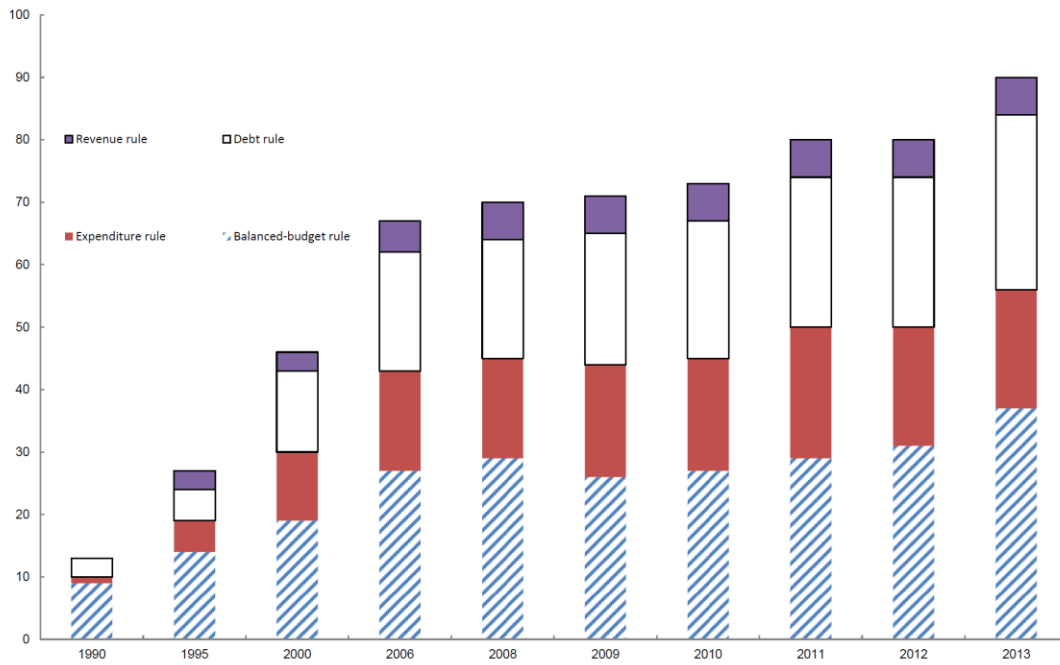
Cependant, ces données ne renseignent pas sur le caractère plus ou moins contraignant de ces règles, qui dépend en partie du contexte institutionnel dans lequel elles sont appliquées. Pour cela, la Commission européenne (2013) a établi un indice de qualité des règles budgétaires en combinant l'information sur *a*) la base statutaire de la règle ; *b*) les marges de manœuvre pour fixer ou réviser ses objectifs ; *c*) l'institution en charge du suivi de la règle ; *d*) les mécanismes d'application de la règle ; et *e*) la visibilité de la règle dans les media. Sur cette base, un indicateur composite peut être calculé pour chaque pays et son évolution dans le temps peut être évaluée pour chaque type de règle. Les données montrent qu'en général, il y a eu un renforcement de la qualité des règles au cours des deux dernières décennies.

Néanmoins, le débat sur l'utilité des règles budgétaires en Europe persiste (voir par exemple Barnes et al. (2012), Collignon (2012), et Eichengreen et Panizza (2014)). Pour certains, elles sont trop contraignantes et ont contribué à donner un biais procyclique (et, selon certains, anti-croissance) à la politique budgétaire. Pour d'autres, elles sont trop laxistes car elles n'ont pas pu empêcher des pays comme la Grèce de s'engager dans une créativité comptable (rendant ainsi le suivi de leur mise en œuvre difficile) et d'accumuler des déficits excessifs. Finalement, les règles supranationales semblent s'appliquer surtout aux petits pays ; les grands pays ne sont pas soumis aux sanctions prévues par le Traité sur la stabilité, la croissance et la gouvernance. Ce régime de « deux poids, deux mesures, » constitue un handicap sérieux à la crédibilité des règles en Europe.

5.1.2 L'expérience du Chili

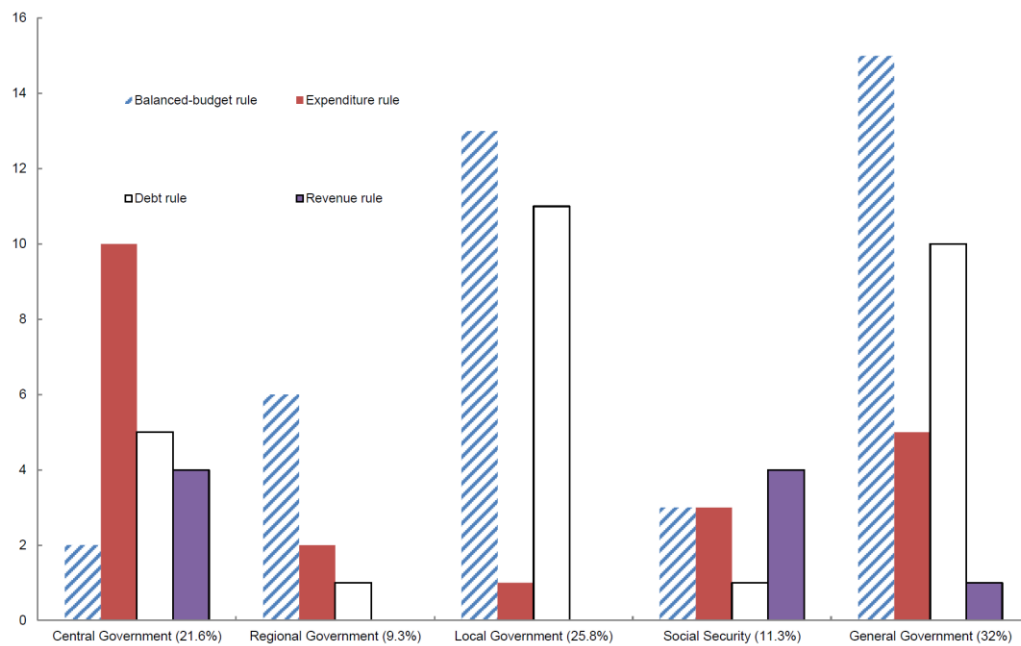
Le Chili a mis en œuvre un objectif d'équilibre budgétaire structurel depuis de nombreuses années (voir Schmidt-Hebbel (2012) et OCDE (2013)). La règle suivie depuis 2001 a en effet comme objectif de maintenir un déficit structurel, ajusté au niveau des recettes non seulement du cycle conjoncturel mais également des fluctuations du prix du cuivre (la principale exportation du pays). En même temps, les dépenses courantes sont déterminées par un objectif d'équilibre structurel préannoncé. Par construction, cette règle garantit que des recettes temporairement élevées sont épargnées plutôt que dépensées. La Figure 6 illustre le schéma de formulation du budget sous la règle budgétaire structurelle.

Figure 4
Union Européenne : Nature et évolution des règles budgétaires, 1990-2013



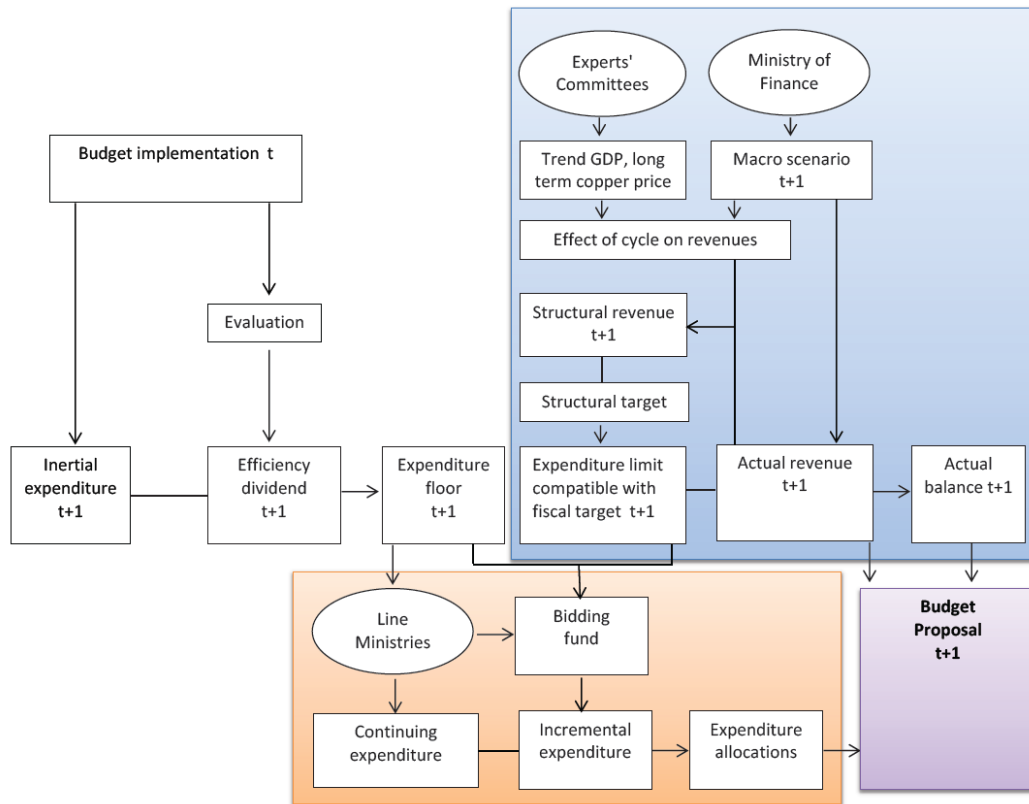
Source : Commission européenne (2015).

Figure 5
Union Européenne : Règles budgétaires par type de gouvernement, 2013



Source : Commission européenne (2015).

Figure 6
Chili : Schéma de formulation du budget sous la règle budgétaire structurelle



Source : Marcel (2013).

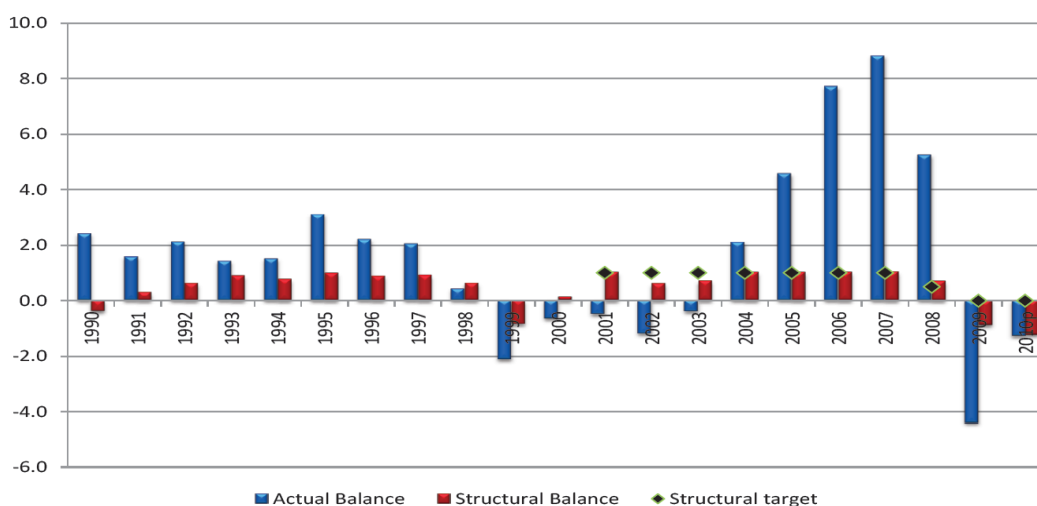
La règle budgétaire a eu des effets favorables sur les finances publiques et l'économie du pays en général. Elle a permis d'atténuer l'impact des fluctuations cycliques et du prix du cuivre sur les dépenses publiques et l'activité économique. La Figure 7 montre l'évolution (en pourcentage du PIB) du solde structurel et du solde conventionnel au cours de la période 1990-2010 ; elle indique clairement que le solde structurel fluctue beaucoup moins que le solde conventionnel. Il a cependant été plus grand que l'objectif en 2009 et 2010, suite à la crise économique et à la réponse des autorités. La politique budgétaire a donc contribué à réduire le déficit structurel dû à la crise financière de 2008 et aux catastrophes naturelles de 2010.

Ce cadre solide s'est vu encore renforcé récemment en 2011, suite aux recommandations formulées par la Commission Corbo, notamment pour renforcer la transparence et la responsabilisation en matière budgétaire.¹⁵ Par exemple, le gouvernement a publié un manuel pour expliquer la méthodologie de calcul du solde budgétaire ajusté des fluctuations conjoncturelles. Ou encore, les rapports des finances publiques de l'État décrivent maintenant la politique budgétaire à court et à long terme, y compris les passifs éventuels et les hypothèses de croissance et de dépenses. Un conseil consultatif budgétaire indépendant a été également créé ; il a pour but de déterminer si la stratégie à moyen terme du gouvernement est compatible avec la règle budgétaire et si la

¹⁵Voir Corbo et al. (2011), Dabán (2011), Larraín et al. (2011), et Marcel (2013).

soutenabilité des finances publiques est assurée sur le long terme, compte tenu des prévisions de dépenses et de recettes tirées du cuivre.¹⁶ Même si ce Conseil ne semble pas encore bénéficier de toute l'autonomie souhaitable—ses membres ont été nommés par le ministre des Finances, et le Directeur du budget occupe le poste de Secrétaire—il devrait permettre éventuellement de fournir une évaluation plus objective, et donc plus crédible, de la politique budgétaire et du respect de la règle par l'État.

Figure 7
Chili : Solde structurel et solde conventionnel, 1990-2010
 (En pourcentage du PIB)

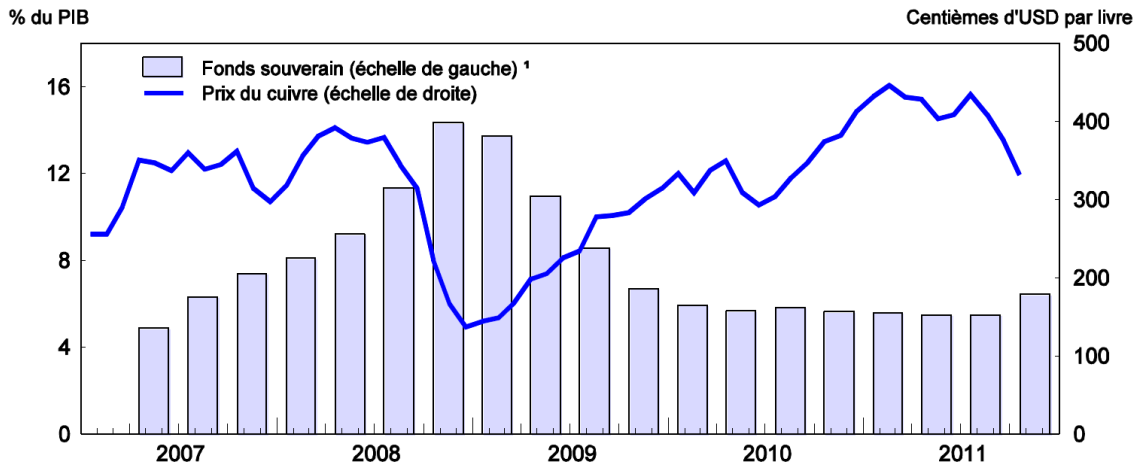


Source : Marcel (2013).

En même temps, le Chili garde des marges de manœuvre significatives en matière de dépenses publiques contracycliques, à travers le Fonds de stabilisation économique et social (*Fondo de Estabilización Económica y Social*, FEES), dont les ressources dépendent de l'évolution du prix du cuivre (Figure 8). Le FEES est un mécanisme d'assurance important contre les chocs de grande ampleur ; il a servi à financer un vaste plan de relance lors de récession associée à la crise financière mondiale. Comme indiqué antérieurement, la mise en place d'un tel mécanisme—en parallèle avec une ou plusieurs règles budgétaires—est essentiel pour les pays en développement dont les finances publiques sont, comme au Chili, fortement dépendantes directement et indirectement des fluctuations des prix mondiaux des matières premières.

¹⁶Le Conseil pourrait également reprendre les missions des deux commissions actuellement chargées de produire les estimations de la croissance potentielle et du prix du cuivre à long terme, qui servent de base au calcul du solde structurel.

Figure 8
Chili : Fonds souverain et prix du cuivre, 2007-2012



Source : OCDE (2013).

5.2 Les évidences économétriques

Au cours des années récentes plusieurs études économétriques ont tenté, à partir soit de données pour des pays individuels, soit des données de panel pour un groupe de pays, d'évaluer la performance des règles budgétaires. Ces études ont porté surtout sur les pays industrialisés et couvrent la période *avant* la crise financière mondiale de 2007-08. Une revue partielle de ces études est fournie par le Fonds monétaire international (2009) ; elle suggère que les règles budgétaires nationales ont contribué, en général, à améliorer la performance en matière budgétaire.¹⁷ Certaines études ont trouvé que les gouvernements qui obéissent de manière stricte aux règles d'équilibre budgétaire connaissent des fluctuations des recettes et des dépenses au cours du cycle moins prononcées que les Gouvernements ayant des règles budgétaires moins rigoureuses. D'autres études ont montré que l'application stricte des règles budgétaires favorise l'épargne de précaution dans les périodes de haute conjoncture ; celle-ci peut ainsi être utilisée pour le financement des mesures budgétaires contracycliques dans les phases de conjoncture défavorable. Cependant, les résultats sont en général moins probants—particulièrement pour les pays de l'Union européenne, comme discuté tantôt—en ce qui concerne les performances en matière de soutenabilité de la dette publique. Lié à ce résultat, les règles fiscales ne semblent pas avoir un effet de crédibilité direct, en termes de primes de risque sur les marchés.

Nerlich et Reuter (2013) par exemple, dans une étude portant sur l'ensemble des pays membres de l'Union européenne et couvrant la période 1990-2012, ont trouvé que l'efficacité des règles peut effectivement être améliorée par la mise en place de comités budgétaires indépendants, notamment lorsque la nomination des membres de ces comités, et les ressources dont elles disposent, ne dépendent pas du gouvernement. Maltritz et Wuste (2015) trouvent des résultats

¹⁷Certaines de ces études, cependant, souffrent d'un problème classique en économétrie, celui des variables omises. En particulier, le lien entre les règles budgétaires et la performance budgétaire pourrait être affectée par l'absence de certains déterminants importants (mais difficiles à mesurer) de la politique budgétaire, comme par exemple les institutions politiques ou les processus administratifs d'autorisation des dépenses. Les études plus récentes (comme celle de Bergman et Hutchison (2015), discutée ultérieurement) sont moins sujettes à ces limitations.

similaires pour le même groupe de pays au cours de la période 1991-2011, en utilisant des indices plus précis de la solidité des règles budgétaires—basé sur les calculs de la Commission européenne (2013) évoqués tantôt—et des comités indépendants. Leurs résultats, en conformité avec la littérature évoquée antérieurement, suggèrent que les règles budgétaires ont un impact positif sur les performances budgétaires. Par contre, les comités indépendants n’ont pas d’impact significatif direct. Toutefois, l’effet *joint* des règles et des comités est lui significatif, ce qui signifie essentiellement que l’efficacité des règles budgétaires est renforcée par la présence des comités budgétaires. Finalement, Reuter (2015), dans une étude sur 11 pays de l’Union européenne et couvrant la période 1994-2012, a trouvé que l’introduction des règles budgétaires a eu un effet contraignant significatif sur la politique budgétaire—même si les objectifs ne sont atteints, en moyenne, que la moitié du temps dans l’année ou ils sont formulés.

Une étude économétrique récente portant aussi bien sur les pays développés qu’en développement est celle de Bergman et Hutchison (2015), qui porte sur 81 pays au cours de la période 1985-2012. Pour cela ils développent un indice de règles budgétaires, qui varie par pays et dans le temps basé sur 28 caractéristiques de ces règles, telles que contenues dans la base de données du FMI (voir – (2013)). Leurs résultats montrent que, conformément à plusieurs études antérieures, la procyclicalité des dépenses publiques est atténuée de manière significative par la présence des règles. De plus, lorsque les pays de l’échantillon sont désagrégés en fonction du degré d’efficacité de leur bureaucratie, ils trouvent que les règles budgétaires fonctionnent mal—en ce sens que leur effet sur la procyclicalité des dépenses est négligeable—lorsque cette efficacité est faible. Ces résultats sont robustes statistiquement par rapport à différentes méthodes de mesure du cycle et en présence de différentes variables de contrôle.

Que peut-on conclure des analyses précédentes, aussi bien analytique qu’empiriques ? Pour qu’une règle budgétaire soit efficace, en ce sens qu’elle permette d’améliorer les résultats budgétaires, quatre conditions fondamentales doivent être remplies :

1. L’indicateur budgétaire spécifiquement visé doit être défini de manière précise, et l’objectif numérique de la règle doit avoir un lien direct et stable avec l’objectif ultime, c’est à dire la stabilité de la dette publique. Le cas échéant, les clauses d’exemption doivent également être définies de manière précise.

2. La règle doit être simple et transparente afin de communiquer efficacement les objectifs de la politique budgétaire et permettre sa vérifiabilité. Un comité budgétaire indépendant peut aider dans ces deux dimensions.

3. La règle doit être suffisamment flexible pour répondre aux chocs, internes et externes, et atténuer leurs effets négatifs sur l’économie, particulièrement lorsque ces chocs ont un caractère temporaire. Ce rôle peut être en partie joué par un fonds de stabilisation.

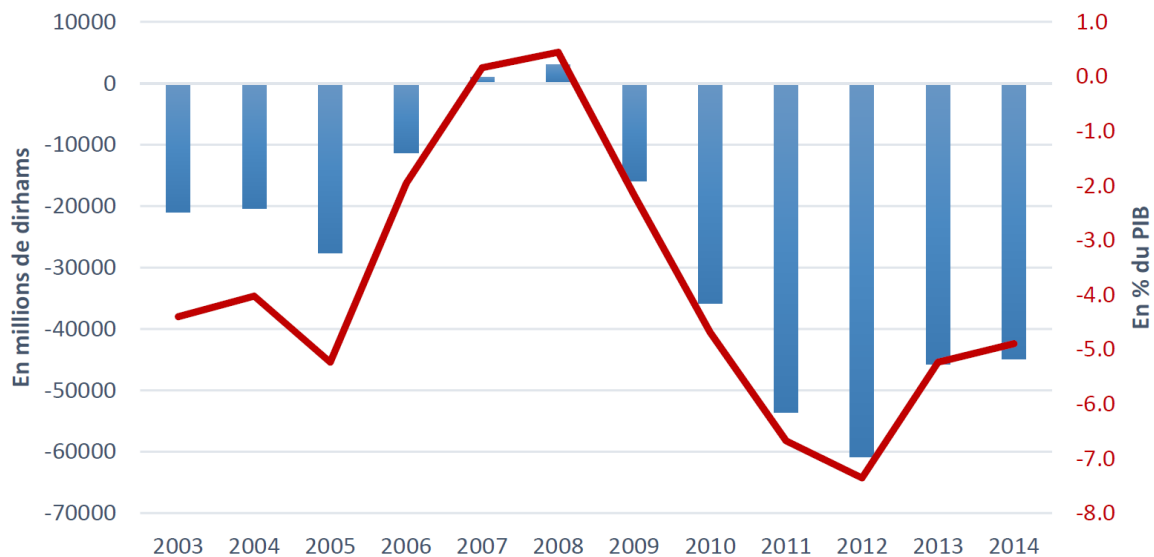
4. La règle doit être mise en place dans un contexte institutionnel clair, qui définit de manière explicite comment son suivi doit être effectué et comment les autorités doivent répondre aux écarts entre les objectifs et les valeurs réalisées.

6. Quelques enseignements pour le Maroc

La revue analytique, ainsi que celle des évidences empiriques (aussi bien descriptives qu'économétriques) suggèrent plusieurs enseignements généraux pour le Maroc. Le pays a connu d'importantes difficultés au niveau budgétaire au cours des dernières années. Le solde budgétaire conventionnel s'est en effet considérablement dégradé entre 2009 et 2012, pour atteindre un déficit de 7 pourcent du PIB cette année là (Figure 9). A court terme, un facteur clé de cette dégradation a été la forte augmentation des dépenses de compensation, qui ont dépassé les 6 pourcent du PIB en 2012 (Figures 10 et 11). Cependant la tendance séculaire à la hausse de la part des salaires dans les dépenses publiques (Figure 12) et en proportion du PIB (Figure 13) ont également contribué au creusement des déficits publics. En 2012 par exemple, les salaires dans la fonction publique ont représenté 36 pourcent des dépenses totales de l'Etat et près de 11,7 pourcent du PIB. La conséquence de ces développements a été une dégradation non seulement du solde conventionnel mais également une forte baisse du surplus primaire et une forte croissance de la dette publique en pourcentage du PIB, particulièrement au niveau de la dette interne (Figures 14 et 15).

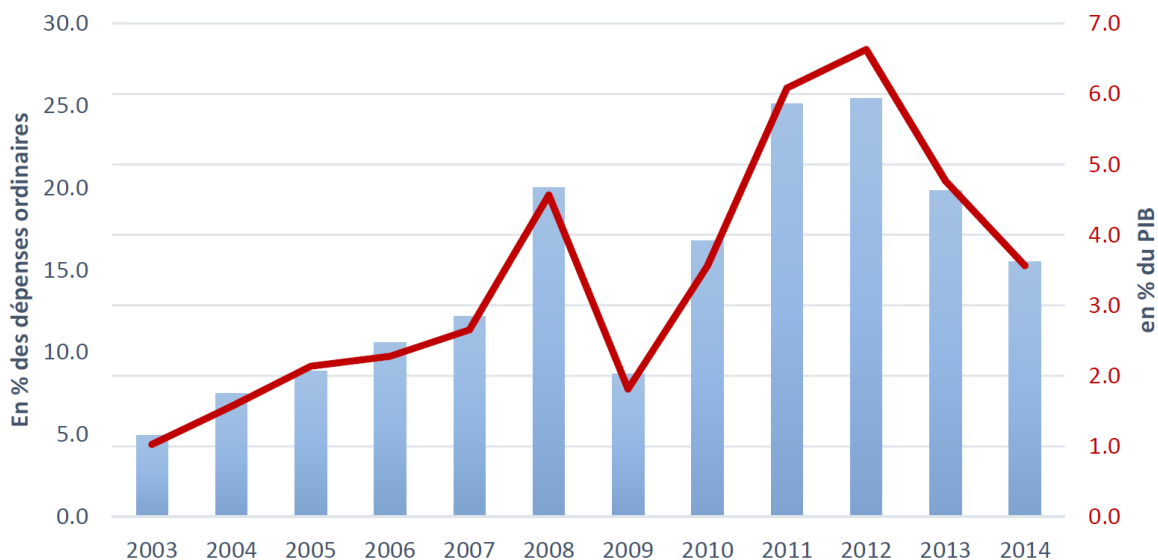
Depuis 2012 le pays s'est engagé dans une phase de consolidation budgétaire. La performance en 2013 et 2014 a été positive ; un ajustement de plus de 2 points de pourcentage du PIB a été réalisé au niveau du solde conventionnel (près de 3 points pour le solde primaire), les dépenses de compensation ont été fortement réduites (suite à l'adoption d'une indexation partielle des produits pétroliers à partir de septembre 2013 et à la décompensation totale de l'essence et du Fuel N2 en janvier 2014, qui s'est accompagnée d'une réduction progressive de la subvention unitaire du gasoil), la croissance des salaires dans le secteur public s'est ralentie, de même que le rythme d'accumulation de la dette publique.

Figure 9
Maroc : Evolution du solde budgétaire, 2003-2014



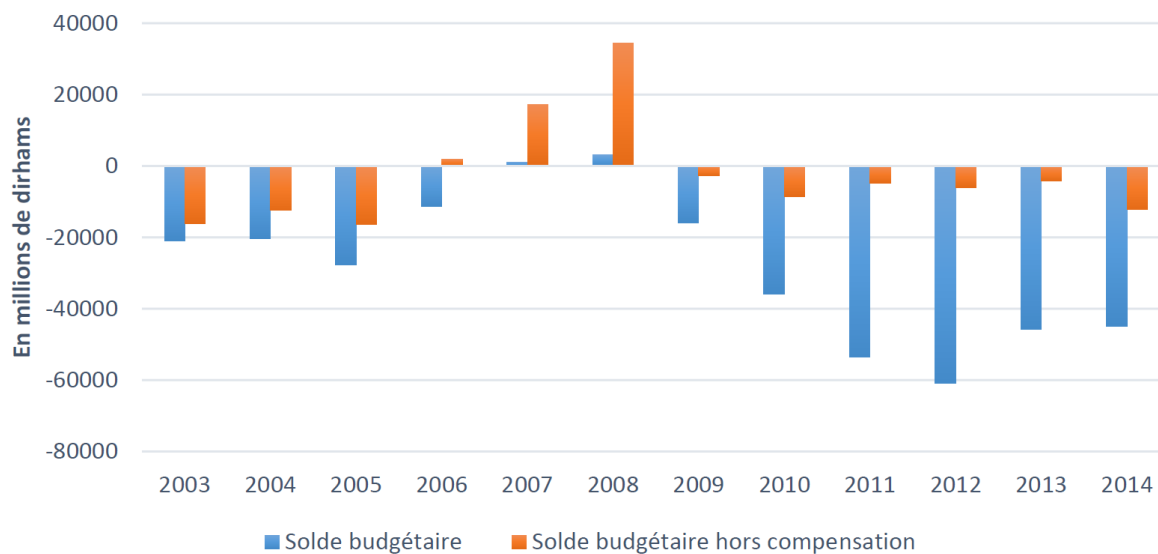
Sources : Bank Al-Magrib et Ministère de l'Economie et des Finances.

Figure 10
Maroc : Evolution des dépenses de compensation, 2003-14



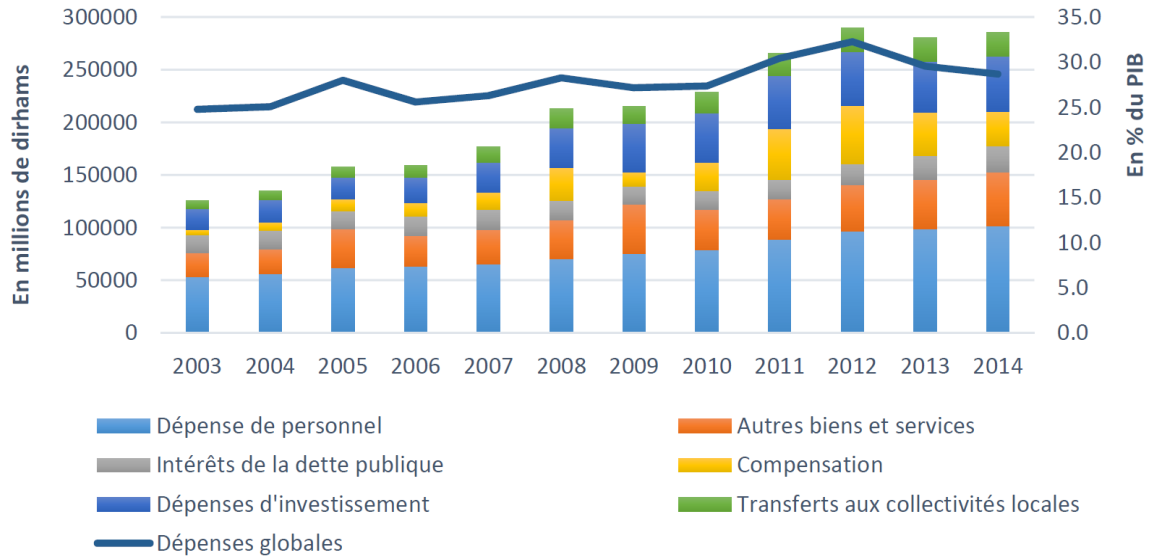
Source : Bank Al-Maghrîb et Ministère de l'Économie et des Finances.

Figure 11
Maroc : Evolution du solde budgétaire avec et sans charges de compensation, 2003-14



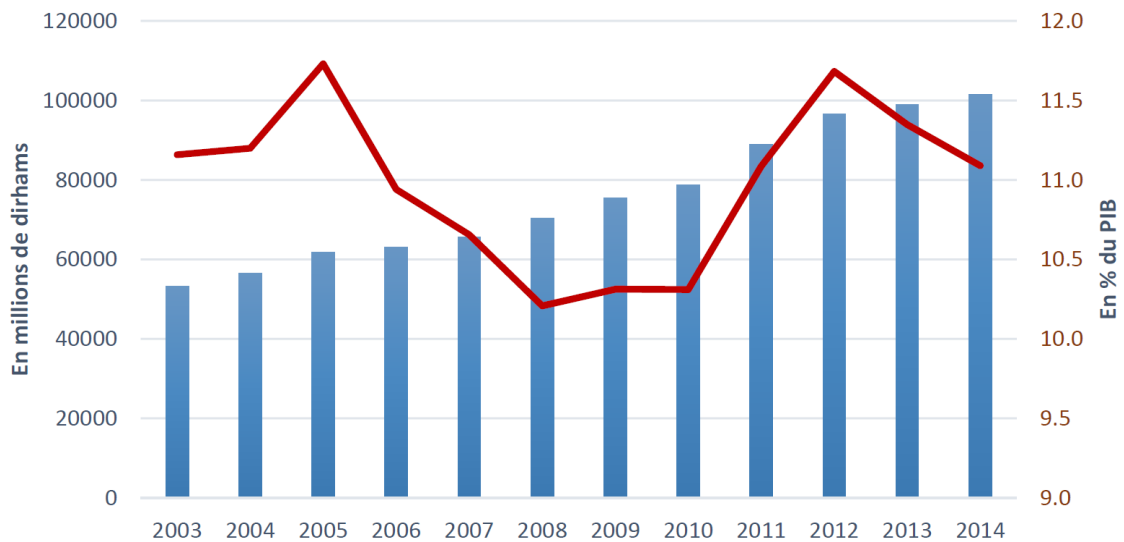
Source : Bank Al-Maghrîb et Ministère de l'Économie et des Finances.

Figure 12
Maroc : Evolution des dépenses globales du Trésor, 2003-14



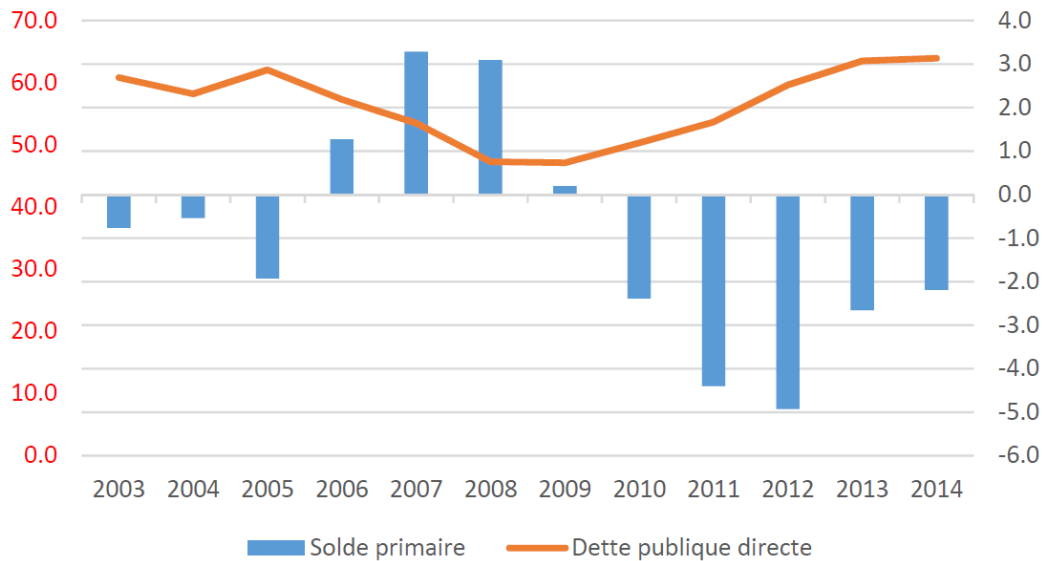
Source : Bank Al-Magrhrib et Ministère de l'Economie et des Finances.

Figure 13
Maroc : Evolution de la masse salariale dans le secteur public, 2003-14



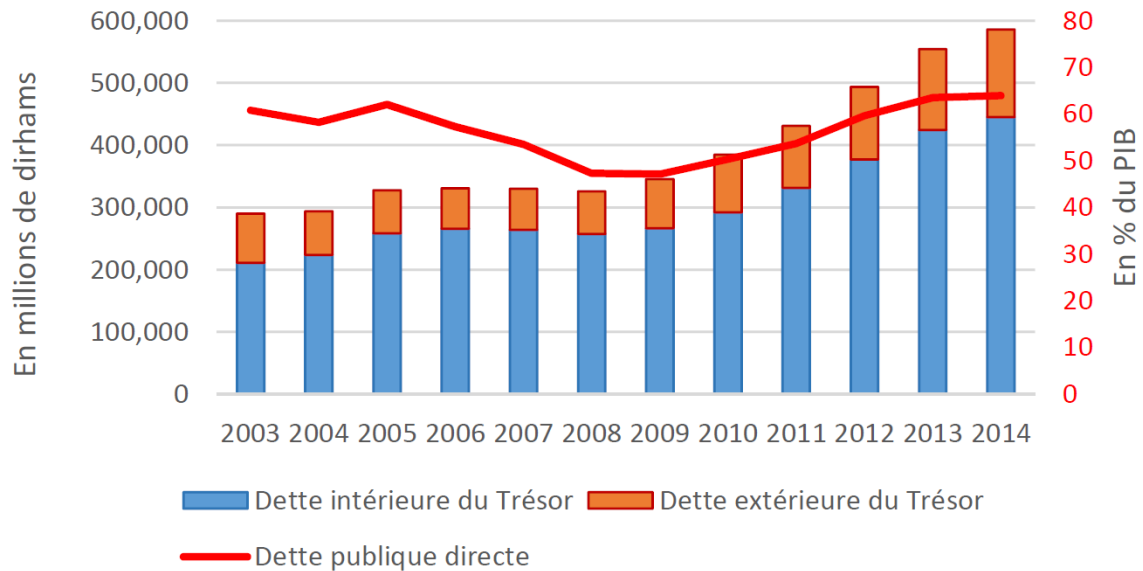
Source : Bank Al-Magrhrib et Ministère de l'Economie et des Finances.

Figure 14
Maroc : Evolution du solde primaire et de la dette publique directe, 2003-14
 (En pourcentage du PIB)



Source : Bank Al-Maghrîb et Ministère de l'Économie et des Finances.

Figure 15
Maroc : Evolution de la dette du Trésor, 2003-14



Source : Bank Al-Maghrîb et Ministère de l'Économie et des Finances.

En dépit de ces progrès récents, assurer la soutenabilité budgétaire à long terme au Maroc demeure un défi (Agénor et El Aynaoui (2015)). A la source des problèmes de soutenabilité on trouve des engagements de dépenses publiques futures qui dépassent les montants susceptibles d'être financés par la base actuelle de recettes—sans aller au-delà de taux de taxation prohibitifs. Pour rétablir ou préserver la soutenabilité, il ne suffit donc pas d'opérer de nouveaux ajustements des soldes budgétaires ; il faut mettre en œuvre des réformes qui réorganisent les dépenses publiques (notamment au niveau de la croissance de la masse salariale) et stimulent la croissance économique, de manière à élargir l'assiette de l'impôt.

En même temps, une règle budgétaire bien conçue et ancrée dans la législation pourrait aider le Maroc à consolider les gains réalisés en matière d'assainissement budgétaire et assurer une dynamique d'endettement stable. Une règle appropriée pour le pays devrait avoir deux composantes : un objectif de *solde primaire structurel*, qui corrigerait donc des variations cycliques et offrirait une marge de flexibilité, par le jeu des stabilisateurs automatiques ; et un objectif de ratio de la dette publique par rapport au PIB.¹⁸ A terme, la création d'un comité budgétaire indépendant pourrait également être envisagée. A elle seule, cependant, la règle n'est pas suffisante ; dans la mesure où le pays est assujéti à d'importants chocs internes et externes, avec des conséquences sur les finances publiques, il est essentiel de renforcer (au-delà des stabilisateurs automatiques) le rôle contracyclique de la politique budgétaire. L'idée fondamentale, comme indiqué tantôt, est que la mise en place d'une règle budgétaire au Maroc devrait s'accompagner par la création d'un fonds de stabilisation. Ce fonds devra bénéficier d'une dotation initiale et devra être alimenté par la suite à partir des ressources publiques, selon une formule à définir. Une option à considérer serait d'épargner une partie des transferts effectués par l'OCP à l'Etat—sans changement préalable de la formule sur la base de laquelle ces transferts sont effectués—liés aux recettes d'exportations de phosphates. Pour déterminer la proportion de ces transferts que l'Etat devrait épargner et investir dans le fonds de stabilisation, il pourrait utiliser une formule simple (comme celle du Chili par exemple) qui tiendrait compte de leur caractère « exceptionnel, » mesuré en fonction de l'écart entre le prix actuel de ces produits et le prix de long terme tel qu'il est estimé par les pouvoirs publics, ou, éventuellement, par un comité indépendant. Ce fonds permettrait donc, en période défavorable, de soutenir le niveau des dépenses de l'Etat (notamment de l'investissement, qui est souvent la première composante à être réduite un contexte d'austérité ou de baisse non anticipée des recettes fiscales) et, en période favorable, d'éviter une hausse procyclique des dépenses.

Un travail statistique et technique plus poussé reste bien entendu indispensable pour affiner ces propositions. Par exemple, le calcul de l'écart de production—une étape indispensable déterminer la composante cyclique du budget et calculer le solde structurel—pose plusieurs problèmes, liés notamment au fait que la volatilité de la production agricole au Maroc reste élevée. En même temps, le fait qu'une grande partie du secteur n'est pas assujéti à l'impôt milite en faveur de l'utilisation d'une mesure basée sur la production non agricole seulement. Le choix des élasticités pour mesurer la sensibilité des différentes composantes des recettes fiscales au cycle pourrait également se révéler difficile, compte tenu de l'existence de retards variables entre les mouvements de la base imposable et les rentrées effectives de l'impôt dans les caisses de l'Etat.

¹⁸L'avantage du solde primaire structurel par rapport au solde conventionnel ajusté du cycle est qu'il exclut l'évolution de la charge de la dette publique ; celle-ci ne devrait pas en effet être considérée comme un élément discrétionnaire puisqu'elle représente le coût des déficits passés. Il est donc un meilleur indicateur de la politique budgétaire discrétionnaire.

Références

- Agénor, Pierre-Richard. 2012. *Public Capital, Growth, and Welfare*, Princeton University Press.
- . 2015. « Optimal Fiscal Management of Commodity Price Shocks, » CGBCR document de travail No. 197, Université de Manchester.
- Agénor, Pierre-Richard, et Karim El Aynaoui. 2015. *Maroc : Stratégie de croissance à l'horizon 2025 dans un environnement international en mutation*. OCP Policy Center, Rabat.
- Agénor, Pierre-Richard, et Peter J. Montiel. 2015. *Development Macroeconomics*, quatrième édition, Princeton University Press.
- Agénor, Pierre-Richard, et Devrim Yilmaz. 2011. « The Tyranny of Rules: Fiscal Discipline, Productive Spending, and Growth in a Perfect Foresight Model, » *Journal of Economic Policy Reform*, 14, 69-99.
- Aydın, Burcu. 2010. « Cyclicalité de Revenu et Balances Structurelles en Afrique du Sud, » document de travail No. 10/216, Fonds monétaire international.
- Barnes, Sebastian, David Davidsson, et Lukasz Rawdanowicz. 2012. « Europe's New Fiscal Rules, » document de travail No. 972, OCDE, Paris.
- Beetsma, Roel M., et Xavier Debrun. 2004. « Reconciling Stability and Growth: Smart Pacts and Structural Reforms, » *IMF Staff Papers*, 51, 431-56.
- Bergman, U. Michael, et Michael Hutchison. 2015. « Economic Stabilization in the Post-Crisis World: Are Fiscal Rules the Answer?, » *Journal of International Money and Finance*, 82, 82-101.
- Bornhorst, Fabian, Gabriela Dobrescu, Annalisa Fedelino, Jan Gottschalk, et Taisuke Nakata. 2011. *When and How to Adjust Beyond the Business Cycle? A Guide to Structural Budget Balances*, Fonds monétaire international, Washington DC.
- Brzozowski, M., et J Siwinska-Gorzela. 2010. « The Impact of Fiscal Rules on Fiscal Policy Volatility, » *Journal of Applied Economics*, 13, 205-31.
- Coletta, Giovanni, Carmen Graziano, et Giancarlo Infantino. 2015. « Do Fiscal Councils Impact Fiscal Performance?, » document de travail No. 1, Ministère de l'économie et des finances, Italie.
- Collignon, Stefan. 2012. « Fiscal Policy Rules and the Sustainability of Public Debt in Europe, » *International Economic Review*, 53, 539-67.
- Commission Européenne. 2015. « Numerical Fiscal Rules in the EU Member States, » http://ec.europa.eu/economy_finance/db_indicators/fiscal_governance/fiscal_rules/index_en.htm
- Corbacho, Ana, et Gerd Schwartz. 2007. « Fiscal Responsibility Laws, » in *Promoting Fiscal Discipline*, édité par Teresa Ter-Minassian and Manmohan T. Kumar, Fond monétaire international.

Corbo, Vittorio, Ricardo Caballero, Mario Marcel, Francisco Rosende, Klaus Schmidt-Hebbel, Rodrigo Vergara, et Joaquín Vial. 2011. « Propuestas para Perfeccionar la Regla Fiscal, » non publié.

Dabán, T.. 2011. « Strengthening Chile's Rule-Based Fiscal Framework, » document de travail No. 11/77, Fonds monétaire international.

Debrun, Xavier, David Hauner, et Manmohan S. Kumar. 2009. « Independent Fiscal Agencies, » *Journal of Economic Surveys*, 44-81.

Debrun, Xavier, et Manmohan S. Kumar. 2007. « Fiscal Rules, Fiscal Councils and All That: Commitment Devices, Signaling Tools or Smokescreens?, » in *Fiscal Policy: Current Issues and Challenges*, Banca d'Italia.

Drazen, Allan H. 2004. « Fiscal Rules from a Political Economy Perspective, » dans *Rules-Based Fiscal Policy in Emerging Markets*, édité par George F. Kopits, Macmillan.

Eichengreen, Barry, et Ugo Panizza. 2014. « A Surplus of Ambition: Can Europe Rely on Large Primary Surpluses to Solve its Debt Problem?, » document de travail No. 20316, National Bureau of Economic Research.

Escolano, Julio. 2010. *A Practical Guide to Public Debt Dynamics, Fiscal Sustainability, and Cyclical Adjustment of Budgetary Aggregates*, Fonds monétaire international, Washington DC.

Fedelino, Annalisa, Anna Ivanova, et Mark Horton. 2009. *Computing Cyclically Adjusted Balances and Automatic Stabilizers*, Fonds monétaire international, Washington DC.

Fonds monétaire international. 2009. *Fiscal Rules—Anchoring Expectations for Sustainable Public Finances*. Washington DC.

García, Gustavo. 2012. « Fiscal Rules for Stability and Sustainability, » dans *The Fiscal Institutions of Tomorrow*, Banque inter-américaine de développement.

Girouard, Nathalie, et Christophe André. 2005. « Measuring Cyclically-Adjusted Budget Balances for OECD Countries, » document de travail No. 434, OCDE.

Larraín, Felipe, Rosanna Costa, Rodrigo Cerda, Mauricio Villena, et Andrés Tomaselli. 2011. « Una Política Fiscal de Balance Estructural de Segunda Generación para Chile, » non publié, Santiago.

Nerlich, Carolin, et Wolf H. Reuter. 2013. « The Design of National Fiscal Frameworks and their Budgetary Impact, » document de travail No. 1588, Banque centrale européenne.

OCDE. 2002. *Soutenabilité budgétaire : Le rôle des règles*, Publications OCDE, Paris.

———. 2013. « Etudes économiques de l'OCDE : Chili, » Publications OCDE, Paris.

Kinda, Tidiane, Christina Kolerus, Priscilla Muthoora, et Anke Weber. 2013. *Fiscal Rules at a Glance*, Fonds monétaire international, Washington DC.

Kopits, George. 2004. « Overview of Fiscal Policy Rules in Emerging Markets, » in: *Rules-Based Fiscal Policy in Emerging Markets. Background, Analysis, and Prospects*, édité par George Kopits, Palgrave.

Marcel, Mario. 2013. « The Structural balance Rule in Chile: Ten Years, Ten Lessons, » document de travail No. IDB-DP-289, Banque inter-américaine de développement.

Maltritz, Dominik, et Sebastian Wüste. 2015. « Determinants of Budget Deficits in Europe: The Role and Relations of Fiscal Rules, Fiscal Councils, Creative Accounting and the Euro, » *Economic Modelling*, à paraître.

Manasse, Paolo. 2007. « Deficit Limits and Fiscal Rules for Dummies, » *IMF Staff Papers*, 54, 455-73.

Reuter, Wolf H. 2015. « National Numerical Fiscal Rules: Not Complied With, But Still Effective?, » *European Journal of Political Economy*, à paraître.

Rogoff, Kenneth A. 1990. « Equilibrium Political Budget Cycles, » *American Economic Review*, 80, 21-36.

Schaechter, Andrea, Tidiane Kinda, Nina Budina, et Anke Weber. 2012. « Fiscal Rules in Response to the Crisis: Toward the Next-Generation Rules, » document de travail No. 12/187, Fonds monétaire international.

Schmidt-Hebbel, Klaus. 2012. « Fiscal Policy for Commodity Exporting Countries: Chile's Experience, » document de travail No. 415, Pontificia Universidad catolica de Chile.

Schuknecht, Ludger. 2004. « EU Fiscal Rules: Issues and Lessons from Political Economy, » document de travail No. 421, Banque centrale européenne.

Wyplosz, Charles. 2002. « Fiscal Policy: Institutions versus Rules, » CEPR document de travail No. 3238.

———. 2012. « Fiscal Rules: Theoretical Issues and Historical Experiences, » document de travail No. 17884, National Bureau of Economic Research.





OCP Policy Center

Ryad Business Center – South, 4th
Floor – Mahaj Erryad - Rabat,
Morocco

Website: www.ocppc.ma

Email : contact@ocppc.ma

Phone : +212 5 37 27 08 60

Fax : +212 5 37 71 31 54