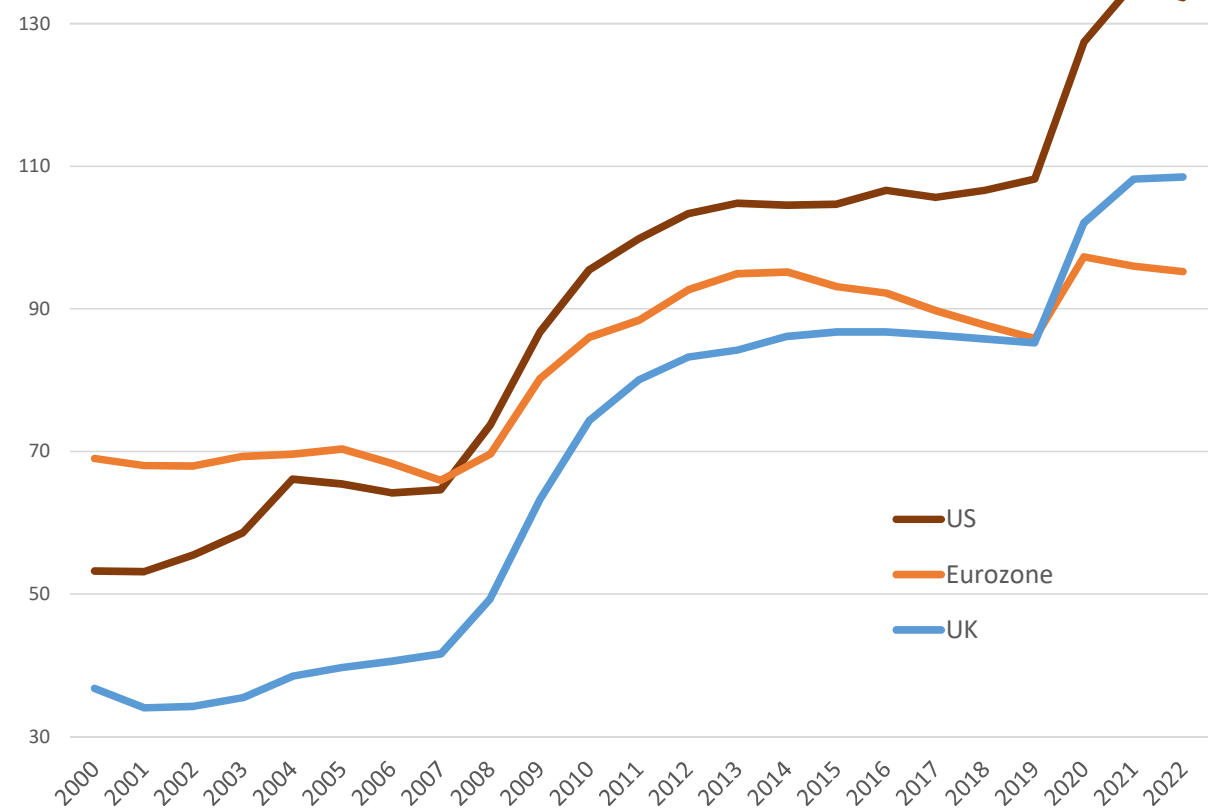


Quelle discipline budgétaire dans une zone monétaire?

Paul De Grauwe

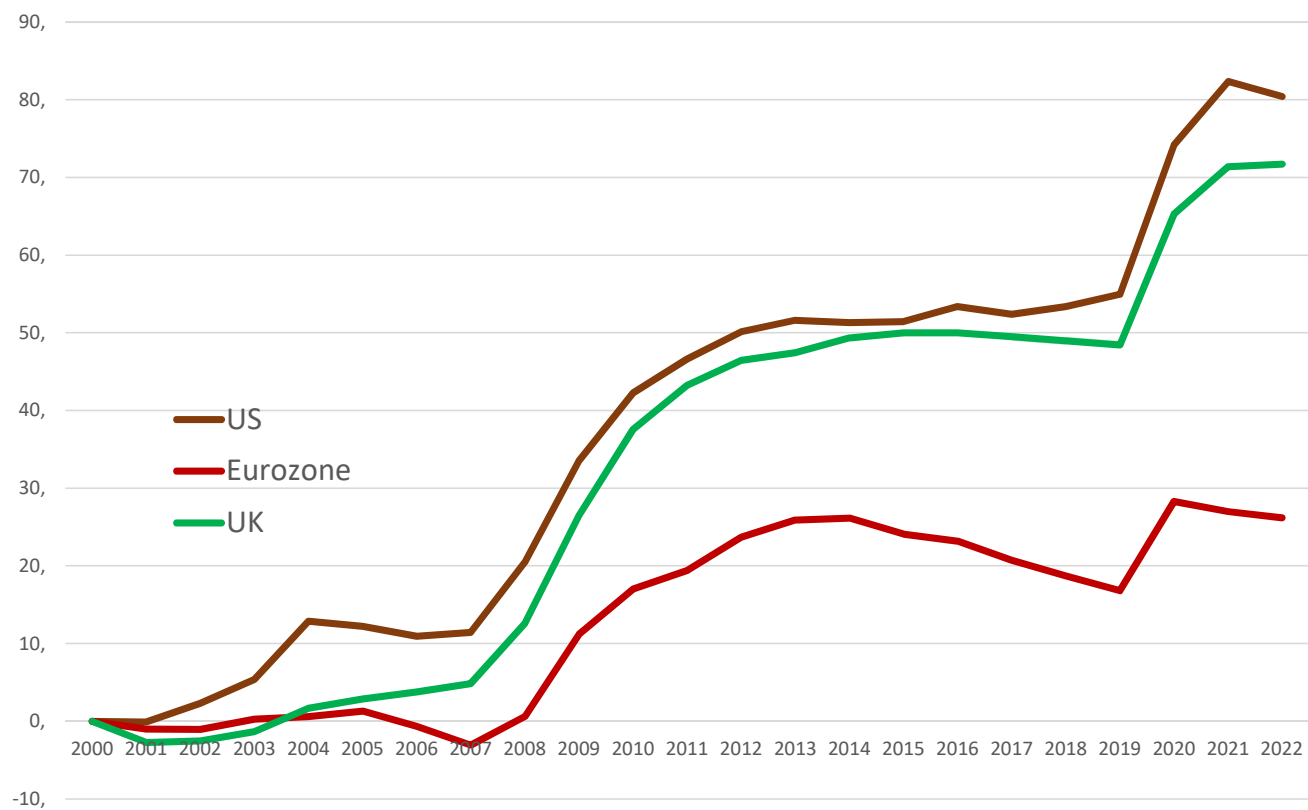
London School of Economics

Ratio dette publique/PIB



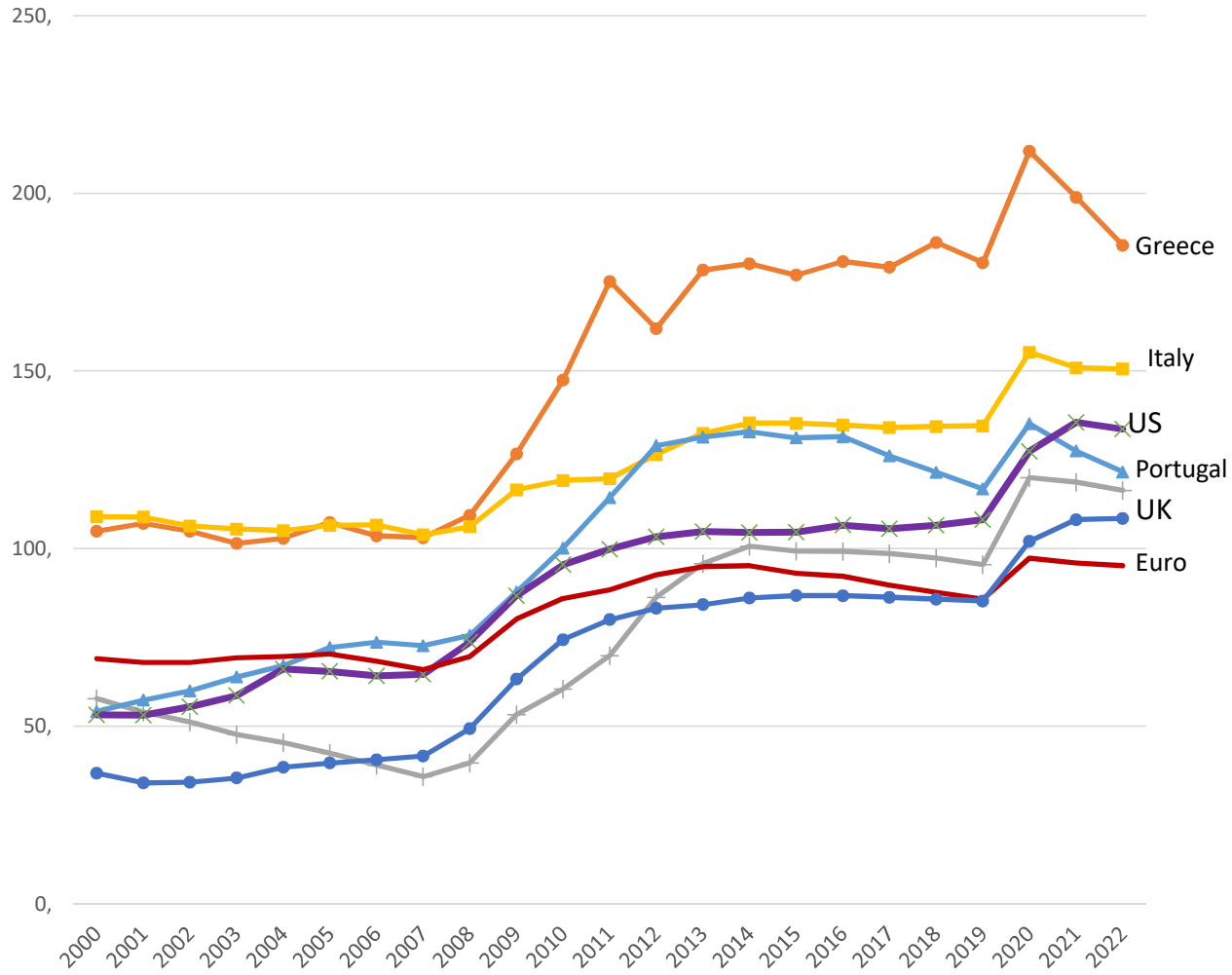
Discipline budgétaire plus forte dans la zone euro que dans deux pays anglosaxons

Variation ratio dette publique/PIB (en % PIB)



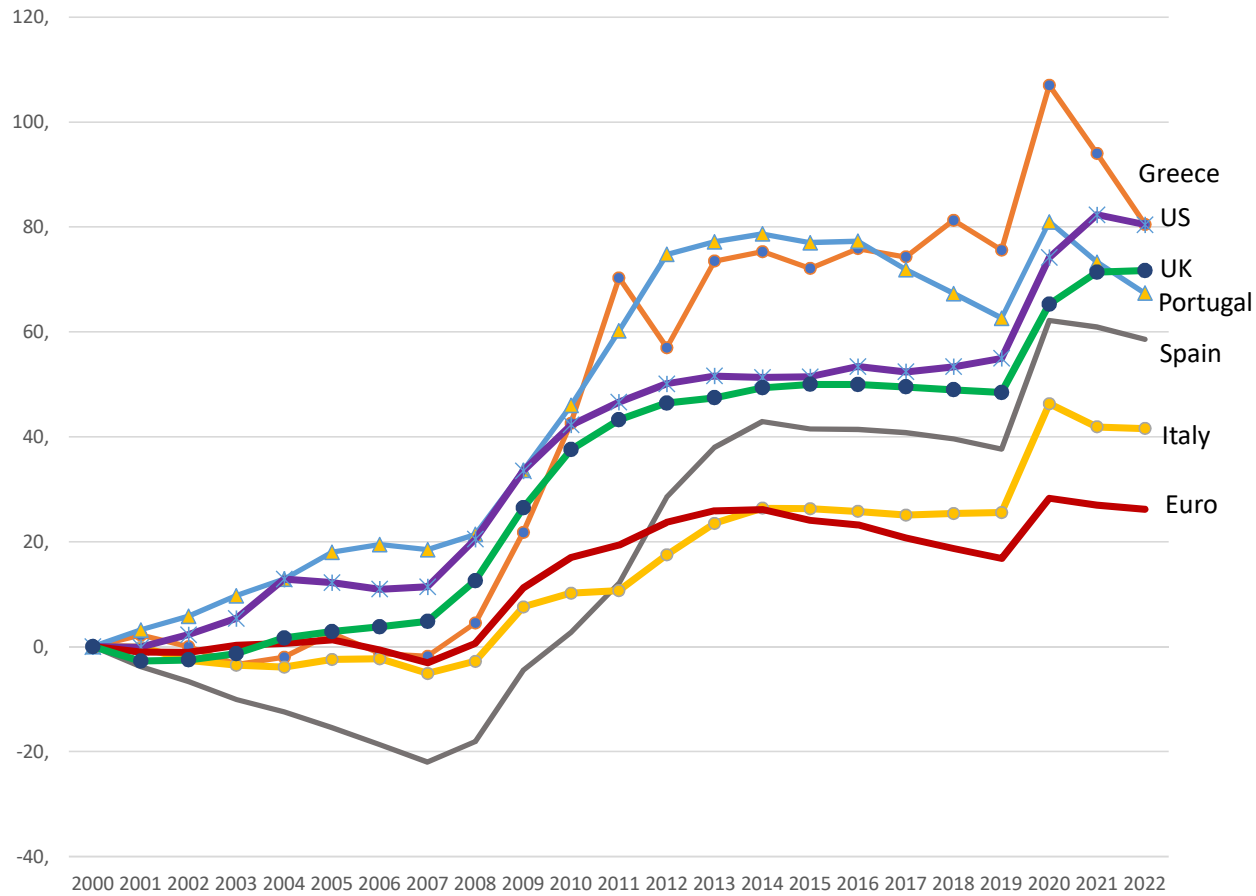
- Etats Unis et Royaume Uni ont ajouté 70% - 80% à leurs dettes publiques
- Zone euro moins de 30%
- Zone euro est une moyenne
- Cachant grandes divergences

Ratio dette publique/PIB



Apart la Grèce, Etats-Unis et Royaume-Uni se situent dans le groupe de pays à risque de la zone euro

Variation ratio dette publique/PIB (en % PIB)



La croissance de la dette des Etats-Unis et Royaume-Uni nettement plus rapides que dans ces mêmes pays

- Discipline budgétaire plus forte dans la zone euro que dans deux pays anglosaxons
- Situation remarquable
- Analyse traditionnelle: membres d'une zone monétaire ont tendance à émettre trop de dette publique
- Les raisons sont connues:
 - "Common pool": accès à un marché de capital plus vaste
 - "no-bailout" (interdiction de sauvetage) n'est pas crédible et crée un hasard moral
- Tout ceci ne semble pas avoir eu beaucoup d'effets. Pourquoi?

Pourquoi?

- Les règles budgétaires ont-elles eu un impact? Ont-elles eu comme effet de discipliner les Etats-membres? Peut-être
- Une raison fondamentale: accès automatique au financement monétaire est éliminé dans la zone monétaire
- Ceci a comme effet d'introduire une contrainte budgétaire plus forte dans la zone euro que dans les pays ayant leurs propres banques centrales

Implications pour la gouvernance budgétaire: Quelques principes

- Les règles budgétaires ne doivent pas être intensifiées.
- Il faut faire confiance aux états membres pour le maintien de la soutenabilité de leurs dettes
 - Ils ont fait preuve de discipline dans le passé (à part la Grèce)
 - Aidés par la contrainte monétaire
- Le paternalisme implicite des règles budgétaires actuelles (“top down”) doit faire place à un système “bottom-up”

Systeme “bottom-up”

- Chaque pays développe son propre parcours pluri-annuel de soutenabilité de sa dette
- Celui-ci est élaboré par le Conseil Fiscal (Fiscal Council)
- et est présenté à la Commission
- Un dialogue transparent est établi pendant lequel la Commission formule ses commentaires et objections.
- “Peer pressure” est un élément dans cette évaluation
- J’inverse donc la chronologie proposée par la Commission dans sa proposition récente
- Les procédures contraignantes (excess deficit procedure) doivent être réservées aux cas extrêmes

Restaurer l'ordre démocratique

- Dans la mesure où les décisions de taxation et de dépenses se situent au niveau national
- l'ordre démocratique veut que ces décisions se fassent dans les parlements nationaux
- C'est à ce niveau que se situe la légitimité politique
- L'interférence "top-down" par les institutions européennes dans ce processus démocratique fragilise la démocratie
 - en donnant trop de pouvoir à des institutions qui n'ont pas de légitimité politique
- C'est pourquoi une procédure "bottom-up" est essentielle.