



CEPII

CENTRE
D'ÉTUDES PROSPECTIVES
ET D'INFORMATIONS
INTERNATIONALES

L'avenir des politiques budgétaires et la gouvernance de l'Europe

Agnès Bénassy-Quéré

Colloque « Politiques budgétaires et marchés obligataires européens: quel avenir ? »

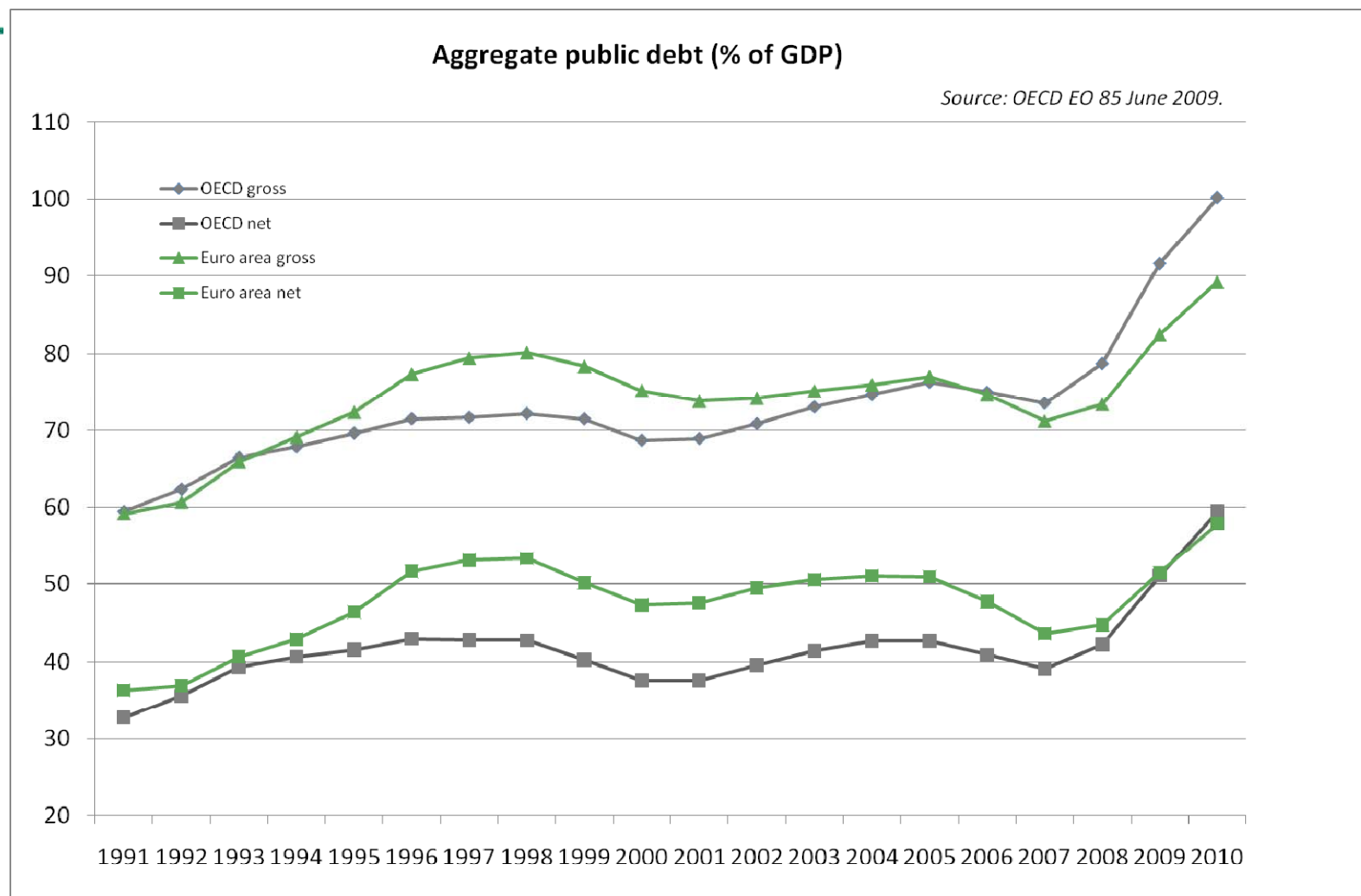
Paris, 22 octobre 2009



CEPII

CENTRE
D'ÉTUDES PROSPECTIVES
ET D'INFORMATIONS
INTERNATIONALES

Endettement public : un phénomène mondial

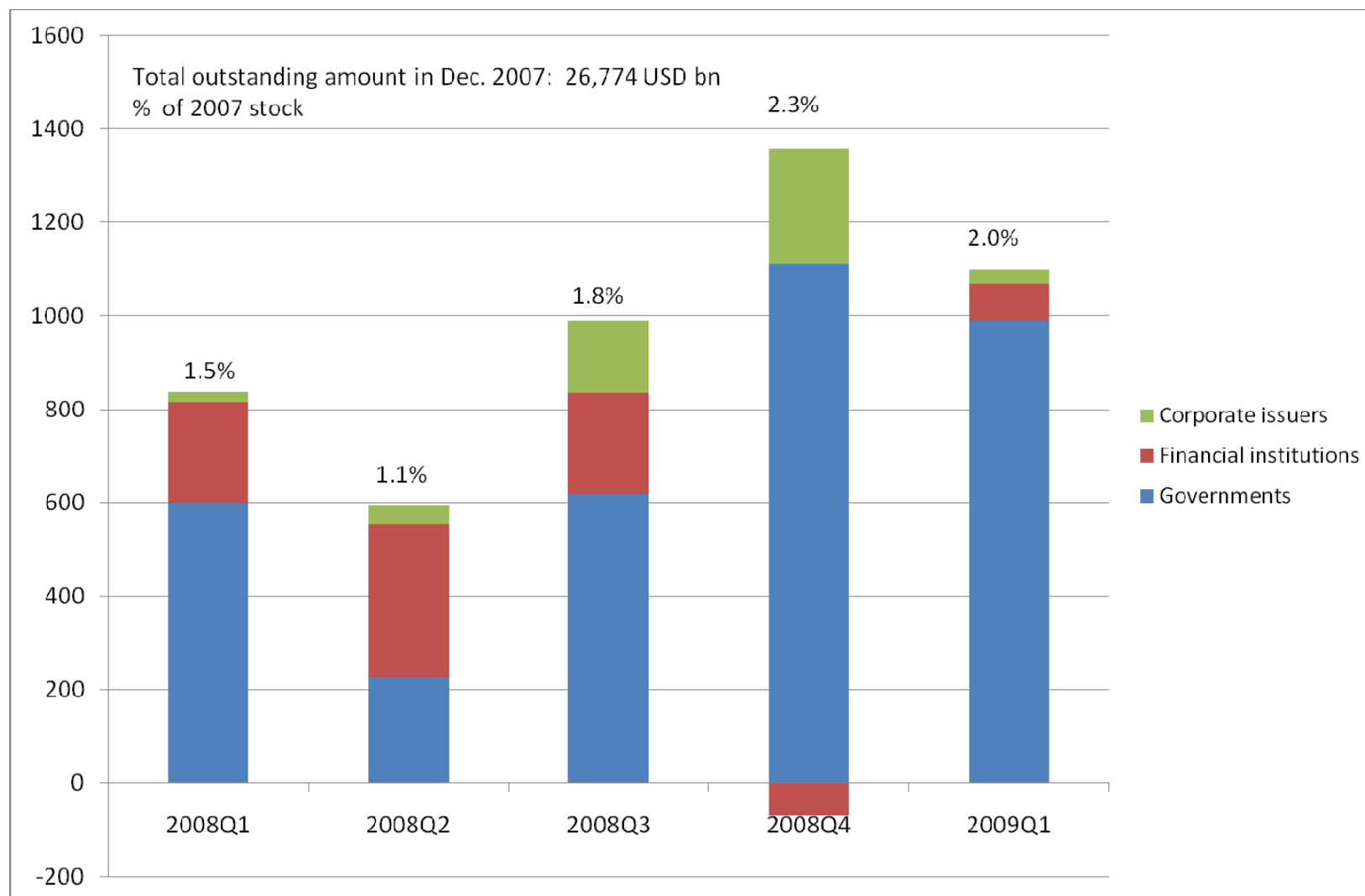




CEPII

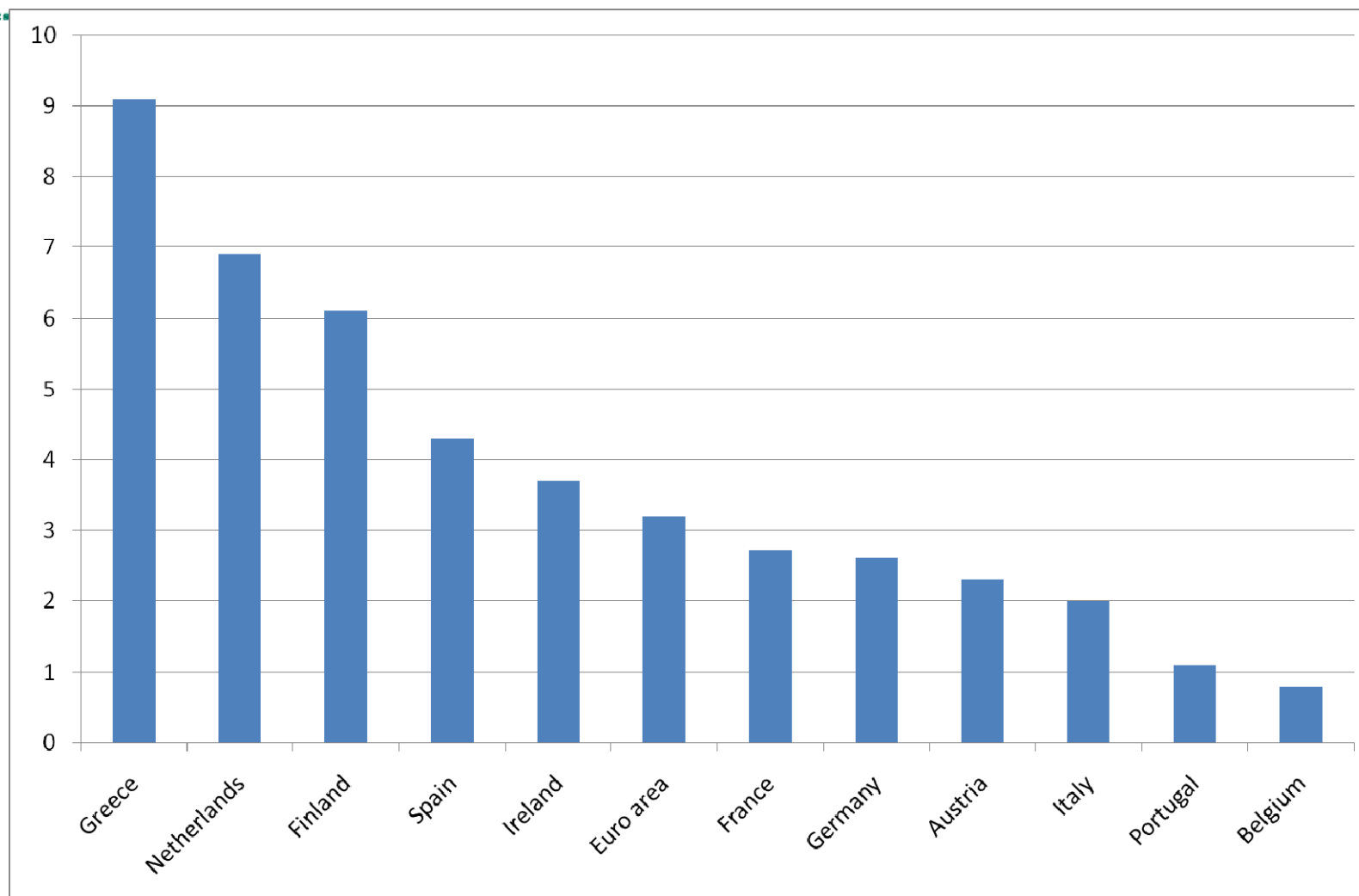
CENTRE
D'ÉTUDES PROSPECTIVES
ET D'INFORMATIONS
INTERNATIONALES

Un marché obligataire gorgé de titres publics



Source : BRI.

Hausse prévue des dépenses liées au vieillissement 2007-2030 (% du PIB)



Source : Commission européenne, *Ageing Report* (2009).

Guide pratique de politique économique

Avant-crise

- Multiplicateur keynésien ≈ 0
- Régulation coûteuse
- Laisser faire le marché
 - destruction créatrice

Crise

- Multiplicateur keynésien $\gg 0$
- Instabilité coûteuse
- *Too big to fail*
 - seul l'Etat est assez gros (et encore)

Après-crise

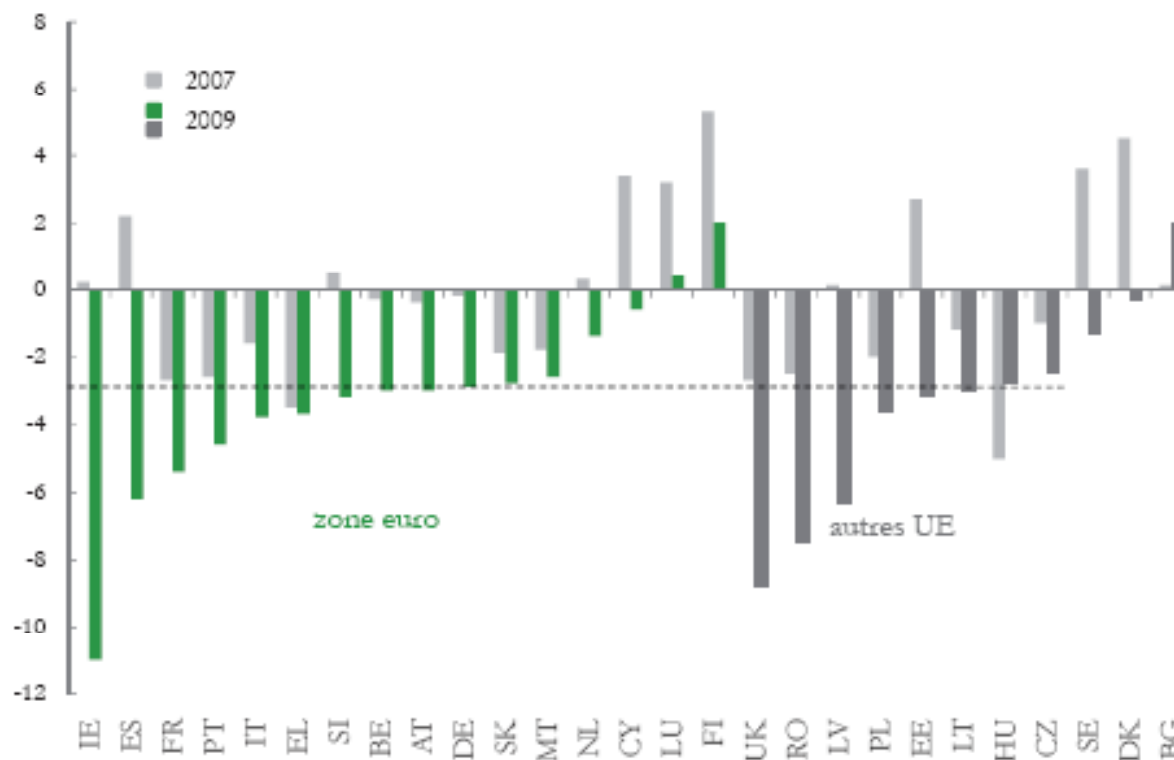
- Multiplicateur keynésien : retour à zéro ?
- Arbitrage innovation-coût capital/stabilité
- Taille des institutions ?
- Croissance potentielle
- Euro

Quid du PSC ?

- 18 pays en déficit « excessif »
 - 9 février 2009 : Irlande, Grèce, Espagne, France, Lettonie, Malte
 - 13 mai 2009 : Lituanie, Pologne, Roumanie
 - 7 octobre 2009 : Allemagne, l'Autriche, la Belgique, l'Italie, les Pays-Bas, le Portugal, la Slovaquie, la Slovénie et la République tchèque
 - CE, 7 oct. 2009 : « même si les niveaux de déficit sont de nature exceptionnelle, en ce qu'ils résultent surtout d'une grave récession économique d'ampleur imprévisible, ils ne sont ni proches de la valeur de référence ni temporaires ».
- Limites du PSC
 - une surveillance inefficace (ex. impact des prix d'actifs sur le solde budgétaire)
 - une surveillance partielle : seulement l'épargne publique
 - le PSC n'a jamais été un instrument de coordination

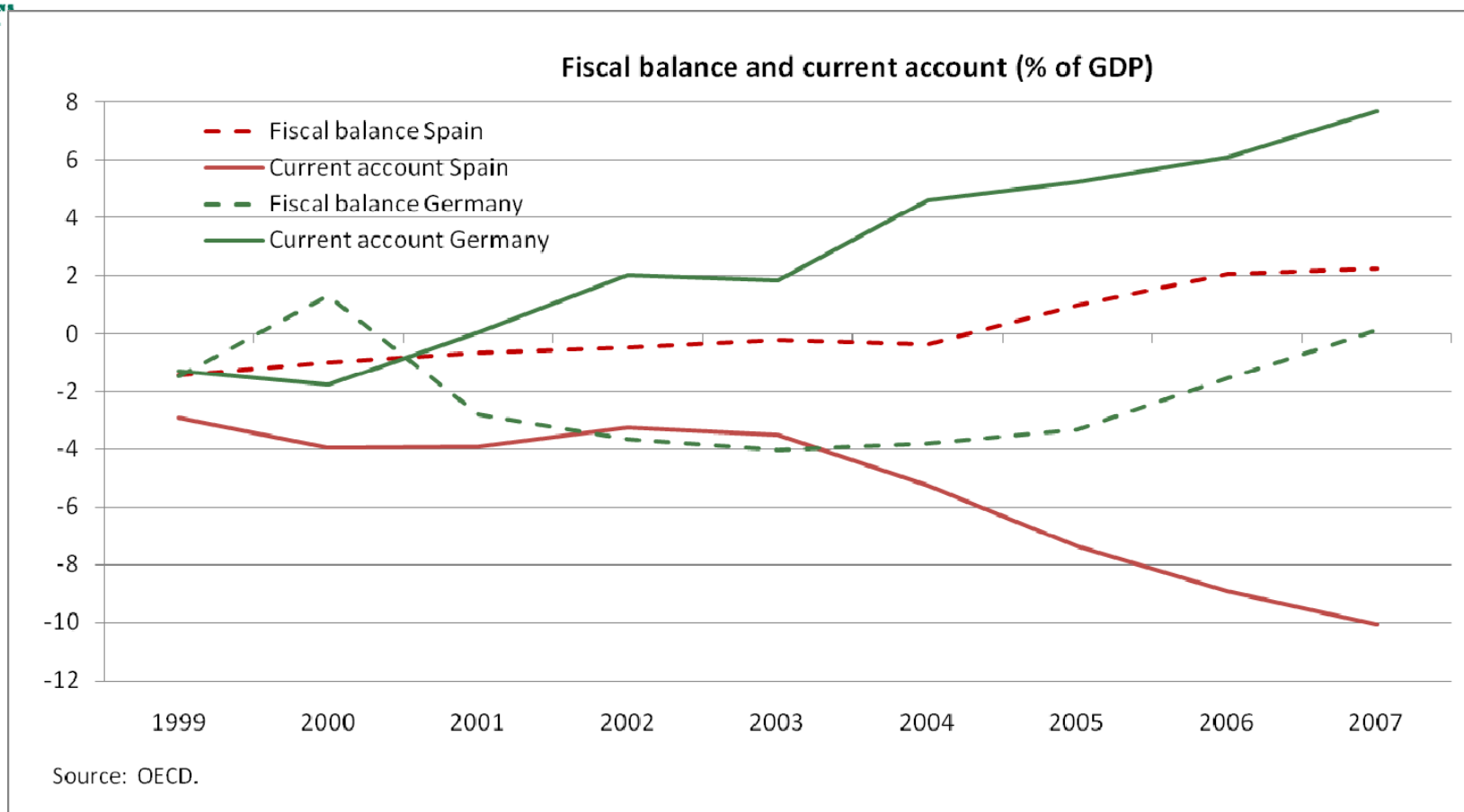
PSC : une surveillance inefficace

Graphique 1 – Soldes budgétaires des pays de l'UE 27
2007 et prévisions pour 2009 en % du PIB



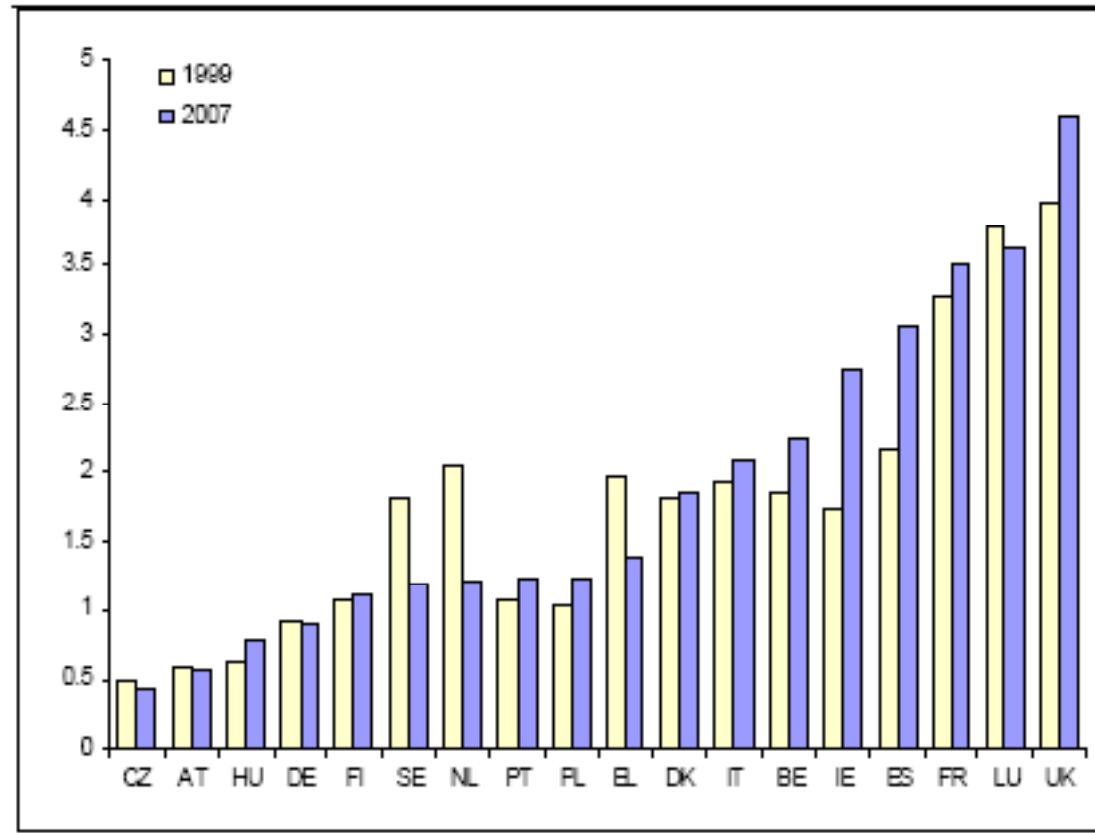
Source : Commission européenne, *Interim Forecast*, janvier 2009.

PSC : une surveillance partielle



PSC : une surveillance partielle

Graph IV.2.3: Property taxes in 1999 and 2007 (% of GDP)



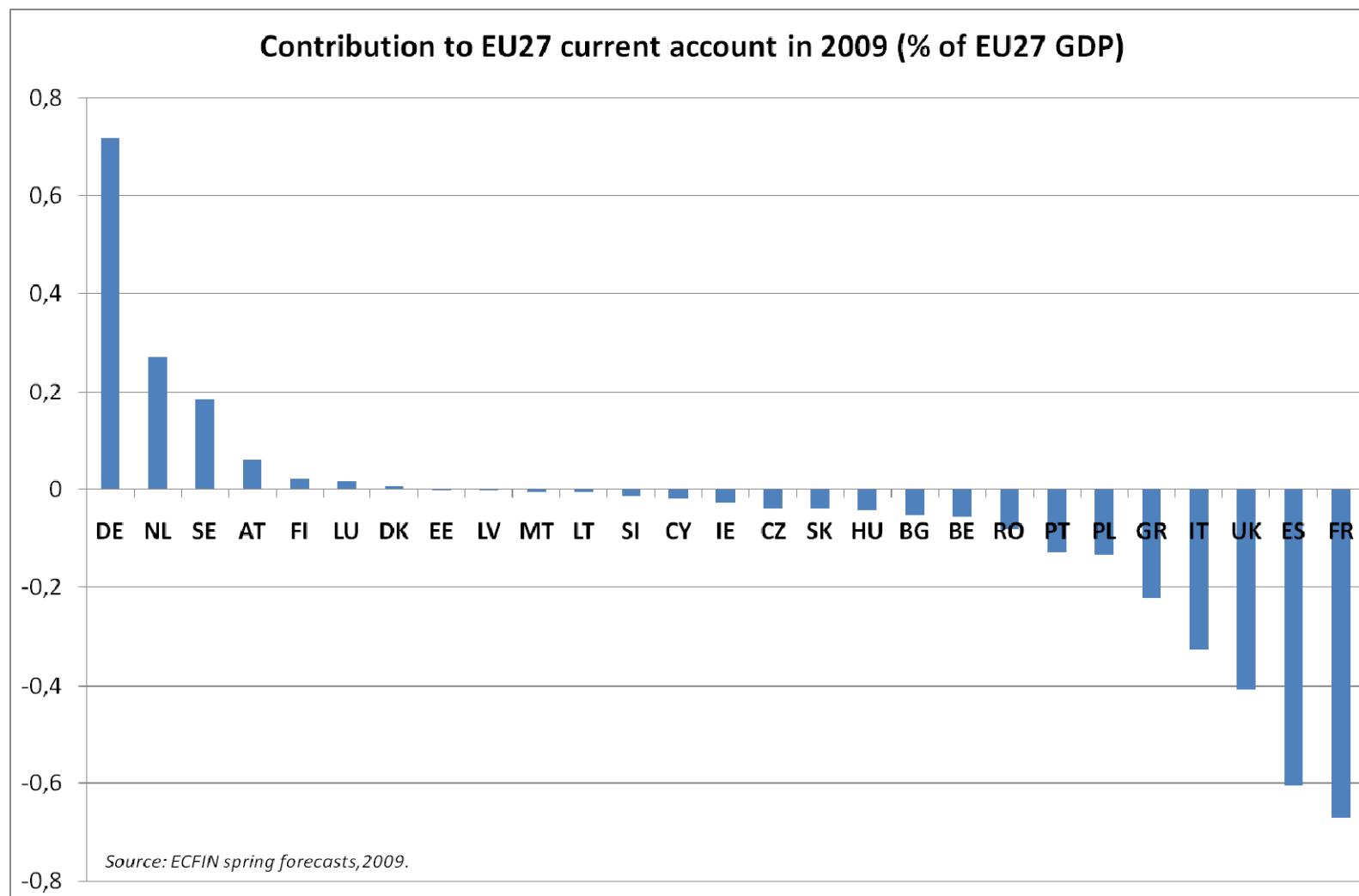
Notes: Includes taxes on property values and transactions.

Source: OECD and Commission services.

PSC et politiques contra-cycliques

- PSC (1999)
 - Programmes de convergence
 - Déficit limité à 3% du PIB
 - Circonstances (très) exceptionnelles
- PSC+ (2005)
 - Solde structurel (-0,5 point de PIB par an)
 - Circonstances moins exceptionnelles
- PSC++ (2010?)
 - Programmes de convergence contingents
 - Soldes corrigés des prix d'actifs
 - Epargne privée
- Volet coordination ?

Contributions au solde extérieur de l'Union

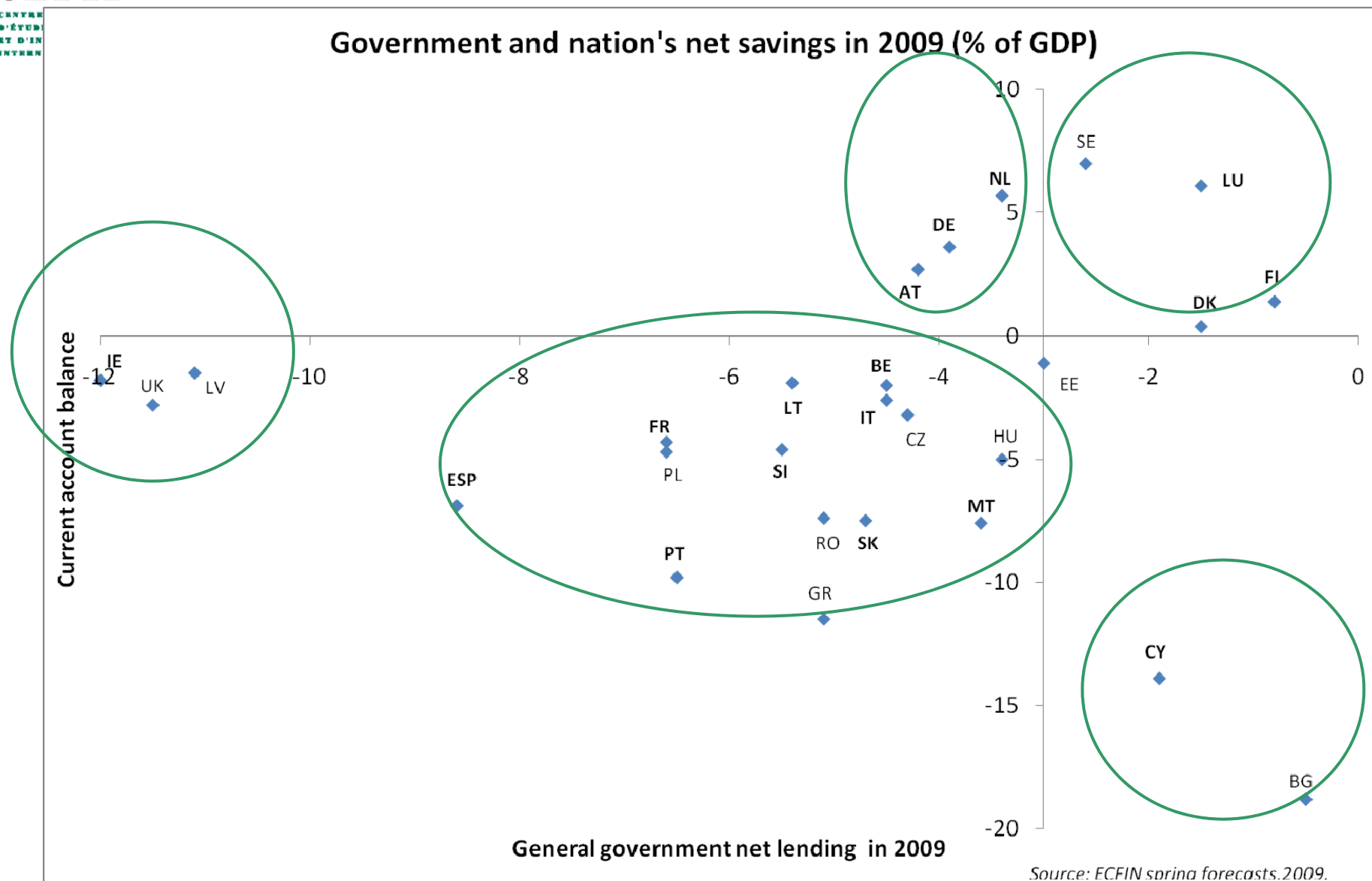




CEPII

CENTRE
D'ÉTUDES
ET D'INSTRUMENTS
INTERNATIONAUX

Solde budgétaire et solde extérieur



Source: ECFIN spring forecasts 2009.

Les failles de la politique macroéconomique européenne

- **Soutenabilité**
 - Tenir compte des prix d'actifs et des engagements implicites via le secteur privé
- **Gestion du cycle**
 - Output gaps / soldes extérieurs courants
- **Sauvetage des Etats**
 - clarifier la clause de non renflouement
 - rôle du FMI ?
- **Coordination des coordinations**
 - PSC / stratégie de Lisbonne / concurrence fiscale