NOTE D'ÉDUCATION PERMANENTE

de l'ASBL Fondation Travail-Université (FTU)

www.ftu.be

N°2020 – 6, avril 2020

Face aux verrous :

Une stratégie de reconquête de la politique budgétaire à l'heure du coronavirus

Face aux bouleversements climatiques majeurs auxquels l'humanité est confrontée et qui nécessitent une mue écologique de nos sociétés, la crise du coronavirus ajoute un deuxième défi, tout à fait inédit. Les gouvernements vont devoir accepter d'intégrer cette double donne pour élaborer une politique budgétaire adéquate et ne pas reproduire les erreurs de la crise financière de 2008. Mais pour cela, un troisième défi les attend : reconquérir une autonomie budgétaire que les dogmes européens étouffent. Quels sont les verrous qui la cadenassent, à quelles logiques répondent-ils et que peuvent les gouvernements nationaux – dont la Belgique - pour les desserrer ? Tels sont les points clés de cette publication.

LA POLITIQUE BUDGÉTAIRE FACE À UN TRIPLE DÉFI

La politique budgétaire est à un tournant. Elle doit affronter trois défis. Le premier est la crise du Coronavirus. Celle-ci n'est semblable à aucune crise que nous connaissons. Elle ne résulte pas d'un choc économique, mais d'une crise sanitaire imposant une mise à l'arrêt de l'appareil productif. Son impact économique est à ce jour inconnu, mais il sera beaucoup plus important que celui de la crise de 2008-2009. La chute du PIB sera spectaculaire et s'accompagnera d'une hausse du déficit et de la dette publics. Cette hausse est normale et indispensable. La politique budgétaire est massivement sollicitée en période de crise, car elle seule peut éviter des atteintes irrémédiables au système économique. Les politiciens doivent l'accepter et surtout ne plus commettre l'erreur monumentale commise il y a dix ans. Après avoir organisé une relance budgétaire en 2008-2009 pour sauver les banques et le système économique, les chefs d'État européens avaient rechuté dans leur obsession budgétaire en 2010. Avec des conséquences dramatiques : une seconde récession auto-infligée (« double dip ») en zone euro, et une dépression dans certains pays, en particulier en Grèce[1]. Le deuxième défi est celui de la transformation écologique. La crise du Coronavirus ne doit pas faire oublier la crise majeure que l'humanité doit affronter, celle des déséquilibres climatiques et environnementaux. Celle-ci requiert notamment des investissements massifs pour réduire drastiquement l'empreinte écologique de notre système économique. La crise du Coronavirus doit être l'occasion de faire d'une pierre deux coups, développer des investissements verts pour amortir l'impact du Coronavirus et entamer la mue écologique de notre société. Troisième défi, celui de la reconquête de la politique budgétaire. Nous devons sortir du rapport schizophrénique que nous entretenons avec celle-ci. Quand les marchés

[1] Selon P. Heimberger (2007), l'austérité budgétaire a coûté à la zone euro de 5,5 % à 8,4 % de PIB entre 2011 et 2013.

ne fonctionnent plus, les entreprises demandent à l'État de dépenser sans compter. Mais dès que les profits reviennent, la politique budgétaire est priée de quitter la partie. Il est temps de reconnaître qu'il n'existe pas de maîtrise du développement économique sans une plus grande autonomie budgétaire des gouvernements. En temps de crise et hors des temps de crise. Une bonne politique budgétaire n'est pas une politique d'irresponsabilité budgétaire, mais elle n'est pas non plus une politique de soumission permanente au strict équilibre des finances publiques. Nous voyons aujourd'hui les limites de cette vision dans la désuétude de nos infrastructures et dans les failles de notre système de santé et de protection sociale. Il faut aujourd'hui reconquérir la politique budgétaire en la libérant des dogmes, règles et modèles économiques qui l'étouffent depuis trop longtemps.

Dans cet article, nous analysons ces dogmes, règles et modèles économiques qui provoquent le dépérissement de la politique budgétaire. Nous identifions trois verrous majeurs. Le premier, et le plus connu, est celui des règles budgétaires européennes, dont le **Pacte de stabilité et de croissance*[2]** (PSC) constitue le socle légal. Le second est la théorie sur laquelle repose les règles et modèles budgétaires européens, celle dite du « Nouveau consensus macroéconomique » (NCM). Cette théorie a survécu à la crise de 2008, malgré les erreurs flagrantes de politique économique qu'elle a provoquées. Le troisième verrou est constitué par les modèles économiques d'estimation du solde budgétaire structurel. Ces modèles sont directement issus du NCM et en constituent l'outillage technique. Il faut ouvrir la boîte noire de ces modèles, car les biais méthodologiques qu'ils comportent amplifient silencieusement l'austérité budgétaire. Nous concluons l'article en appelant à une stratégie réaliste de reconquête de l'autonomie budgétaire. Au lieu de rêver à une grande réforme européenne des règles budgétaires, nécessaire mais peu réaliste à court terme, nous nous concentrons sur des actions de court et de moyen termes réalisables principalement à l'échelle de la Belgique. Nous ne pouvons en effet attendre une révision des règles budgétaires pour commencer à agir. C'est ici et maintenant qu'il faut agir, pour sortir de la crise du Coronavirus et sauver notre planète.

VERROU N°1 : LES RÈGLES BUDGÉTAIRES EUROPÉENNES

LEUR HISTORIQUE

Le premier et principal obstacle à une politique budgétaire est bien sûr constitué par les règles budgétaires européennes. Ces règles sont apparues en 1992 avec le traité de Maastricht, ont été révisées à plusieurs reprises, et continuent d'évoluer[3]. Leur socle est constitué par les célèbres règles de plafonnement du déficit nominal de l'État à 3 % du PIB et de la dette publique à 60 % du PIB[4]. Le respect de ces « critères de Maastricht » était la condition pour qu'un pays rejoigne la monnaie unique. Initialement conçus comme transitoires, ces critères furent pérennisés en 1997 par le Pacte de stabilité et de croissance (PSC). Celui-ci reprend les critères de Maastricht en les opérationnalisant par un dispositif de surveillance et de sanction, les volets dits préventif et correctif du PSC. En 2005, le PSC a connu sa première crise, avec le dépassement par la France et l'Allemagne du plafond de déficit. Cette crise déboucha sur un compromis politique, consistant à garder le PSC, et à le compléter par un indicateur de solde budgétaire structurel[5]. Chaque État est depuis lors tenu d'exprimer sa trajectoire budgétaire en termes structurels. Ce glissement en apparence anodin constitue en fait un changement majeur tant sur le plan de la technique budgétaire (calcul du déficit au moyen de modèles économiques) que des recommandations politiques, les réformes structurelles du marché du travail devenant l'instrument privilégié pour garantir la soutenabilité budgétaire (voir section suivante).

Une deuxième crise du PSC survint en 2010 avec la crise grecque, qui favorisa chez les dirigeants européens un retour violent de l'obsession budgétaire. Ils se lancèrent dans une fuite en avant, en empilant législations, dispositifs et nouvelles règles pour imposer une camisole budgétaire et économique encore plus étouffante pour les États. Le tableau ci-dessous comme les Vadémécums publiés par la Commission[6] permettent de se rendre compte de cet activisme, et de l'extrême complexité des

---

2 Les notions en violet suivies d'un astérisque font l'objet d'un glossaire en fin de note.

3 La Commission a lancé une consultation publique en février 2020 pour réviser le Six-pack et le Two-pack.

4 Ces seuils ont été fixés de manière arbitraire, ils sortent du chapeau du ministre des finances français de l'époque Pierre Bérégovoy. A l'époque, les taux d'intérêt sur la dette étaient de l'ordre de 5 % ce qui a amené alors à déterminer le niveau du ratio dette/PIB à 60 % (0,03/0,05 = 60 %). Voir F. Lordon (2010). En 2010, Reinhart et Rogoff prétendirent qu'un endettement public de plus de 90 % du PIB annulait la croissance, mais leurs calculs se révélèrent faux.

5 La signification du solde structurel est expliquée à la section 3.

6 Commission européenne (2019).

règles qu'il a engendrée. Même des instances officielles demandent aujourd'hui grâce, ou plus exactement une simplification des règles[7].

Tableau 1 : l'évolution des règles budgétaires européennes

Date	Instrument législatif	Règles introduites	Facteur déclencheur
1992	Traité de Maastricht	Critères de convergence (déficit < 3 % PIB ; dette < 60 % PIB).	Préparation de la monnaie unique
1997	Pacte de stabilité et de croissance (PSC)	-indicateurs budgétaires nominaux : plafonnement du déficit à 3 % du PIB, de la dette à 60 % du PIB ; -dispositif de surveillance et de sanction (volets préventif et correctif du PSC).	Gouvernement allemand
2001		Le Groupe de travail de l'*output gap* (OGWG) adopte le modèle actuel de calcul de l'*output gap.*	Décision interne de l'ECOFIN
2005	Révision du PSC	-solde budgétaire structurel comme référence de l'objectif budgétaire à moyen terme (MTO) ; -le MTO doit se situer entre – 1 % du PIB et l'équilibre ou l'excédent budgétaire ; -l'amélioration annuelle du solde structurel est par référence de 0,5 % du PIB ; -lien entre réformes structurelles et flexibilité du MTO.	Non-respect par la France et l'Allemagne du PSC
2005	Révision du PSC	-solde budgétaire structurel comme référence de l'objectif budgétaire à moyen terme (MTO) ; -le MTO doit se situer entre – 1 % du PIB et l'équilibre ou l'excédent budgétaire ; -l'amélioration annuelle du solde structurel est par référence de 0,5 % du PIB ; -lien entre réformes structurelles et flexibilité du MTO.	Non-respect par la France et l'Allemagne du PSC
2011	Six-pack	-introduction d'une norme d'évolution des dépenses (*expenditure benchmark*) ; -procédure de déviation significative et mécanisme de sanction dans le volet préventif du PSC ; -rythme annuel de réduction de la dette (*debt benchmark*) ; -Semestre européen ; -clause de déviation temporaire en cas de : -grave récession économique affectant la zone euro ; -circonstance inhabituelle indépendante de la volonté d'un État membre[8].	Crise grecque et crise de la zone euro
2012	TSCG[9]	-insertion du bras préventif du PSC dans le droit interne des États, via des dispositions contraignantes et permanentes, de préférence constitutionnelles ; -le MTO doit se situer entre - 0,5 % PIB et l'équilibre ou l'excédent budgétaire pour les pays dont la dette est supérieure à 60 % du PIB ; -mécanisme de correction automatique en cas de déviation budgétaire significative.	
2013	Two-pack	-possibilité pour la Commission de demander la révision des projets de plans budgétaires des États membres ; -programmes de partenariat économique pour les pays visés par une procédure de déficit excessif ; -procédure de surveillance renforcée pour les pays menacés par ou subissant des difficultés sérieuses .	
2015	Communication de la Commission	-clause de réformes structurelles ; -clause d'investissement.	
2020	Consultation sur la révision du Six-pack et du Two-pack		Simplifier les règles et les rendre plus efficaces

Source : European Fiscal Board (2019) ; P. Heimberger et al. (2019).

7 European Fiscal Board (2019).

8 Ces deux clauses sont stipulées aux art. 5(1) et 9(1) du règlement 1175/2011. La première a été activée avec la crise du Coronavirus, la seconde l'avait été pour financer en Belgique les dépenses liées à la lutte contre le terrorisme.

9 « Traité sur la stabilité, la coordination et la gouvernance au sein de l'Union économique et monétaire ». Il ne s'agit pas d'un instrument juridique européen, mais d'un traité de droit international classique signé entre 25 États membres de l'UE.

LEURS CONSÉQUENCES SOCIO-ÉCONOMIQUES

Le problème des règles actuelles ne réside pas seulement dans leur complexité et leur manque de transparence pour le citoyen et pour le politique, mais dans leurs conséquences socio-économiques. En se soumettant à ces règles, les États abandonnent une large part de leur autonomie budgétaire et endossent une approche néolibérale. En effet, les règles sont impossibles à changer sans un consensus européen (unanimité au Conseil), ce qui signifie qu'elles sont insensibles aux changements des gouvernements et au cycle électoral[10]. Les conséquences économiques en sont significatives :

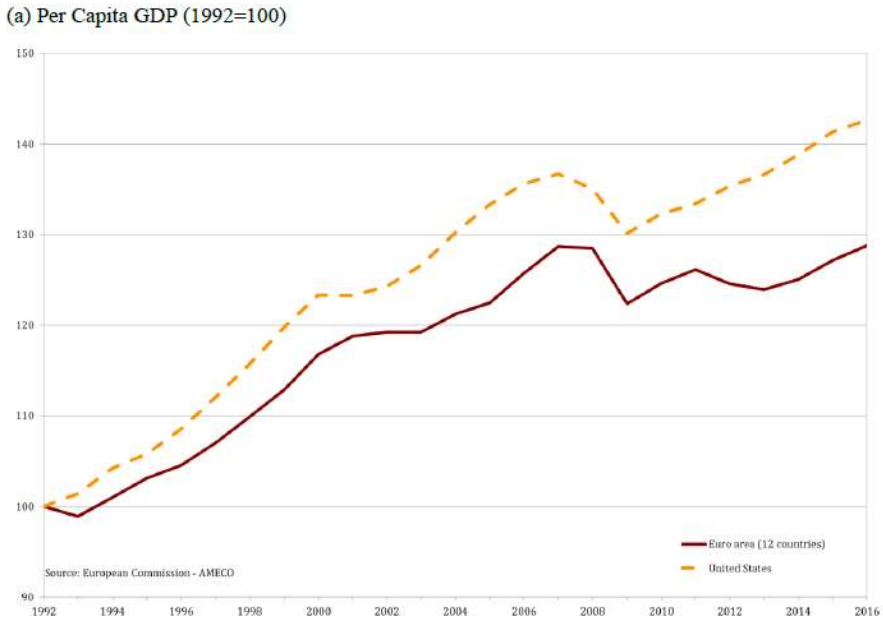
Elles aggravent les crises

L'EFB*, groupe officiel d'experts conseillant la Commission, reconnaît lui-même que la zone euro ne dispose pas des instruments adéquats pour gérer les crises[11]. Mais il faut aller plus loin et constater que les règles budgétaires aggravent les crises. On l'a bien vu en 2010 quand le retour au respect des règles budgétaires a cassé la relance et précipité la zone euro dans une seconde récession. Depuis 1999, la politique budgétaire de l'UE a été constamment **pro cyclique***, sauf durant l'épisode de relance de 2008-2009[12].

Elles freinent le développement économique

Il y a un parallélisme entre les règles budgétaires européennes et le décrochage économique entre l'Europe et les États-Unis. Les règles budgétaires sont apparues au début des années 1990, au moment où l'Europe subit un décrochage économique par rapport aux États-Unis, qui se marque notamment par une évolution plus lente du PIB par habitant (graphique) et une évolution plus rapide du chômage[13]. Ce décrochage s'aggrave après la crise de 2008. Il serait audacieux de dire que le décrochage européen durant toute cette période est uniquement dû aux règles budgétaires. Un ensemble de facteurs ont joué, parmi lesquels les règles budgétaires. Par contre, le décrochage de l'Europe après la crise de 2010 résulte principalement de l'austérité adoptée par les gouvernements européens et donc des règles budgétaires.

Graphique : PIB par habitant (1992-2016) : zone euro et États-Unis



Source : F. Saraceno (2017).

---

10 La volonté de créer des règles juridiques stables limitant l'autonomie économique de l'État constitue un trait essentiel du néolibéralisme dès son origine. Cf. Q. Slobodian (2018).

11 European Fiscal Board (2019), *op. cit.*, *« [I]nstruments for crisis management and resolution were missing, as was a central fiscal capacity »*.

12 *Ibidem.*

13 Cf. F. Saraceno (2017).

Elles réduisent l'investissement public

Comme le note l'European fiscal board (EFB)[14] : "*Les règles fiscales de l'euro [...] n'ont pas empêché de sévères réductions des investissements publics au cours de la dernière décennie dans certains États membres*". Ces coupes sombres dans l'investissement public viennent de l'inaptitude des règles actuelles à traiter différemment les dépenses publiques courantes et les dépenses publiques d'investissement. Les deux sont soumises à la discipline budgétaire, ce qui signifie que l'accroissement des investissements ne peut passer que par une réduction des autres dépenses (sociales notamment). C'est la solution préconisée par la Banque nationale de Belgique (BNB) dans son rapport annuel 2019 paru juste avant la crise sanitaire[15]. Or, la baisse des investissements publics est particulièrement marquée en Belgique, puisqu'entre les années 1970 et aujourd'hui, le ratio investissement/PIB a baissé de plus de moitié[16]. La Belgique est régulièrement épinglée par la Commission à ce sujet[17].

L'origine du problème est connue, elle réside dans l'absence d'une règle d'or pour les investissements publics. Ce mécanisme est recommandé depuis des décennies par les économistes keynésiens, et récemment encore par le FMI[18]. Il autoriserait les États à ne pas comptabiliser leurs investissements dans leur déficit soumis aux règles budgétaires. Les États pourraient dès lors accroître l'investissement en le finançant par l'emprunt et pas par une réduction des autres dépenses. La règle d'or revient régulièrement en discussion dans les instances européennes, mais se heurte aux tenants de l'orthodoxie budgétaire. La Commission a introduit en 2015 une **clause d'investissement***, mais dont les conditions d'utilisation sont si restrictives que pratiquement aucun État n'y a accès. La Commission précisait elle-même à l'époque qu'il ne fallait pas y voir l'amorce d'une règle d'or, jugée trop aventureuse d'un point de vue budgétaire.

Elles réduisent les recettes de l'Etat

Les règles ne se contentent pas d'obliger les États à équilibrer leur budget, elles leur disent aussi comment le faire. Un trait frappant de l'ajustement budgétaire en Europe est qu'il privilégie la baisse des dépenses plutôt que la hausse des recettes (tableau ci-dessous).

Tableau 2 : Ajustement budgétaire dans les programmes de stabilité des États membres (2013-2016)

	2013	2014	2015	2016
Recettes	0,4	0,0	-0,2	0,0
Dépenses	0,0	-0,8	-0,8	-0,8
Solde budgétaire	0,4	0,8	0,6	0,8

Source : Commission européenne (2013)[19].

Ce résultat s'explique en partie par les règles budgétaires. L'UE dispose dans ses règles d'une clause de réformes structurelles qui permet à un État de dévier temporairement de sa trajectoire budgétaire s'il adopte des réformes accroissant la **croissance potentielle*** (voir section suivante). Le gouvernement Michel a bénéficié d'une souplesse budgétaire lorsqu'il a adopté plusieurs de ses réformes, la révision de la loi de 1996, la réforme des pensions et de l'impôt des sociétés, le tax shift… On sait que le tax shift et la réforme de l'ISOC ont causé un trou de plusieurs milliards d'euros dans le budget de l'État. D'où ce paradoxe de règles budgétaires visant à améliorer la soutenabilité budgétaire mais qui promeuvent en même temps la réduction des recettes de l'État. Une solution à ce problème pourrait venir d'une règle qui imposerait aux États, lorsqu'ils réforment leur fiscalité ou leur parafiscalité, soit de garantir la neutralité budgétaire, soit d'accroître les recettes. Une telle règle fait cependant défaut. En revanche, il existe bel et bien une règle de limitation des dépenses (***expenditure benchmark***)*. Celle-ci prévoit que les dépenses publiques, nettes de nouvelles recettes fiscales, ne peuvent augmenter plus rapidement que la croissance potentielle. L'existence de cette règle soulève deux questions. Premièrement, l'asymétrie des règles budgétaires actuelles. Les règles fixent un plafond aux dépenses de l'État, mais pas un plancher aux recettes. Elles favorisent un ajustement budgétaire par les dépenses,

---

14 EFB (2019) : *« The Euro fiscal rules […] have not prevented severe cutbacks in public investment over the past decade in some Member States"*

15 BNB (2020). *"La relance souhaitée des investissements publics […] ne pourra […] se concrétiser que moyennant un amoindrissement des dépenses moins productives ».*

16 W. Melyn et al. (2016).

17 Commission européenne (2017). *« L'investissement public est très bas au regard des standards européens […]. L'investissement public net est proche de zéro depuis les années 1990. En conséquence, non seulement le stock de capital public est l'un des plus faibles d'Europe, mais la qualité de l'infrastructure publique existante se détériore. Les besoins d'investissement sont les plus urgents dans les infrastructures (éducation, énergie, transport) et dans une moindre mesure dans d'autres secteurs de réseau (numérisation). »*

18 FMI (2014).

19 Commission européenne (2013).

en assurant un suivi spécifique des dépenses de l'État et en laissant les États réduire leurs recettes voire en les incitant à le faire. Ensuite, le caractère indiscriminé de l'*expenditure benchmark*, qui couvre aussi bien les dépenses courantes que les dépenses d'investissement. Or, celles-ci sont justifiables dans le cadre orthodoxe européen. Elles améliorent la croissance potentielle et donc la soutenabilité budgétaire, comme le constate le FMI lui-même[20].

Elles minent l'Etat social

Les règles budgétaires s'accompagnent d'un affaiblissement graduel de l'État providence et de la démocratie sociale. Sous prétexte de soutenabilité budgétaire, les populations sont tenues d'accepter le recul des salaires, des droits sociaux, de la sécurité sociale. La démocratie sociale est réduite à une peau de chagrin, puisque ce sont des règles automatiques et inflexibles qui en déterminent les objectifs, pas la négociation entre les interlocuteurs sociaux. Dans le même temps, les règles budgétaires minent les recettes fiscales et empêchent les États d'investir, alors que même dans un cadre orthodoxe l'investissement public améliore la soutenabilité budgétaire. Ces constats amènent à s'interroger sur le véritable objectif des règles budgétaires. S'agit-il de mieux gérer la politique budgétaire ou au contraire de détruire l'État providence[21]? Le fait que la base théorique sur laquelle reposent les règles budgétaires ait été produite par des économistes fortement néolibéraux, pro-marché, anti-État social, rend cette hypothèse plausible.

VERROU N°2 : LE « NOUVEAU CONSENSUS MACROÉCONOMIQUE » (NCM)

SON HISTORIQUE

L'apparition du « Nouveau consensus macroéconomique » * date du début des années 1990, c'est-à-dire de la même époque que les règles budgétaires. À l'époque, les économistes dominants, dans les départements de macroéconomie et les instances officielles, estiment que les modèles utilisés n'intègrent pas les dernières avancées en économie. Un effort conjoint d'élaboration d'un nouveau modèle se produit aboutissant à une nouvelle théorie, le NCM[22]. Dès le départ, le NCM a une vocation non seulement théorique mais pratique. Il vise à accroître la rigueur scientifique, mais aussi à fournir aux gouvernements et surtout aux banques centrales de nouveaux outils de gestion macroéconomique. Si le NCM porte l'étiquette « nouveau », cette nouveauté doit être relativisée. Le NCM reprend essentiellement les mêmes postulats théoriques que ceux du monétarisme de Milton Friedman des années 60, notamment la notion de **chômage naturel** *(cf. ci-dessous)[23]. Le NCM existe sous divers appellations[24] et avatars, qui, au-delà de différences ponctuelles, partagent la même axiomatique fondamentale, celle qu'on présente ci-dessous.

LES POSTULATS THÉORIQUES QUI L'ANIMENT

L'économie a une trajectoire « naturelle »

Le NCM admet le postulat néoclassique fondamental de l'autorégulation des marchés. En cas de choc économique, les marchés reviennent à l'équilibre sans intervention de l'État. L'équilibre est défini comme le niveau de production optimal d'une économie, c'est-à-dire le niveau où tous les facteurs de production sont utilisés à un niveau non inflationniste. Lorsque la trajectoire de l'économie est à l'équilibre, les paramètres économiques sont calés sur leur valeur naturelle ou « structurelle » :

- Le PIB observé est équivalent au PIB potentiel ;
- La croissance observée est identique à la croissance potentielle ;
- Le chômage observé est identique au chômage naturel, appelé NAIRU[25] ;
- Le taux d'intérêt correspond au taux d'intérêt naturel ;
- etc.

---

20 FMI (2014).

21 Selon O. Costantini (2017), le but des règles budgétaires est *« de réduire l'autonomie des gouvernements démocratiques nationaux et l'État-providence keynésien ».*

22 G. Fontana (2009).

23 P. Kriesler et M. Lavoie (2007).

24 Il existe ainsi une version dite « néokeynésienne » du NCM qui repose sur la même axiomatique néoclassique et n'a donc rien à voir avec la vision keynésienne d'origine. Cf. J.W. Mason et A. Jayadev (2013).

25 En anglais : *Non-Accelerating Inflation Rate of Unemployment* ou « taux de chômage qui stabilise l'inflation ».

Ces paramètres naturels ou « structurels » vers lesquels l'économie est censée converger sont inobservables. Leur estimation requiert des techniques économétriques sophistiquées. Ces modèles d'**output gap***, présentés en détail à la section 4, sont utilisés par la BCE, la Commission, les gouvernements pour piloter l'économie. L'"output gap" (en français l'« écart de production ») en constitue la variable-clé. Il désigne l'écart entre le PIB réel (qui est donc observable) et le PIB potentiel qui n'est pas observable et que le modèle est chargé d'estimer. Cet indicateur est censé indiquer la position de l'économie d'un pays dans le cycle économique : un output gap positif (négatif) signifie que la croissance est supérieure (inférieure) à la croissance potentielle ; un output gap nul, que la croissance observée est égale à la croissance potentielle, donc que l'économie est à l'équilibre. Une situation d'output gap zéro est considérée comme économiquement optimale.

Atteindre le chômage « naturel » plutôt que réduire le chômage

Le NCM postule que les marchés sont capables de se stabiliser seuls, et déconseille l'intervention de l'État au moyen de la politique macroéconomique, qu'elle soit monétaire ou budgétaire. En réalité, le NCM admet des échecs de marché[26], mais uniquement à court terme. La politique macroéconomique est utile, mais uniquement pour corriger des déviations temporaires de la trajectoire économique par rapport à sa trajectoire naturelle. À moyen terme, c'est-à-dire dans un horizon de quelques années à dix ans, l'économie se réaligne spontanément sur sa tendance naturelle. L'output gap balise précisément ce que la politique macroéconomique peut et ne peut pas faire. Lorsque l'output gap est négatif (positif), la politique macroéconomique doit stimuler (freiner) la demande. Dès que le potentiel de croissance est atteint, la politique macroéconomique se met en veilleuse.

Celle-ci est donc très différente dans un cadre keynésien et dans un cadre NCM. Dans un cadre keynésien, elle vise le plein emploi, c'est-à-dire un taux de chômage d'environ 2 % (chômage frictionnel)[27]. Dans le NCM, elle vise seulement à annuler l'output gap, en d'autres termes à ramener le niveau de chômage au niveau du chômage naturel ou NAIRU. La politique macroéconomique sera expansive tant que le chômage restera supérieur au NAIRU. Ensuite, elle cessera, *quel que soit le niveau du NAIRU*. Si celui-ci est estimé être de 18 %, comme en Espagne il y a quelques années, la politique macroéconomique restera malgré tout en veilleuse, sous l'argument qu'une stimulation de la demande accélérerait l'inflation. En d'autres termes, alors que la priorité keynésienne est la réduction du chômage, celle du NCM est la stabilité des prix (inflation inférieure ou égale à 2%).

La politique monétaire remplace la politique budgétaire

La théorie keynésienne et le NCM présente une autre différence, elles privilégient des moyens de stimulation de la demande différents. La première privilégie la politique budgétaire, estimant que la politique monétaire est généralement peu efficace pour stimuler l'investissement. Le NCM privilégie au contraire la politique monétaire, principalement pour des raisons politiques. Les économistes qui ont inspiré le NCM, comme Milton Friedman et Robert Lucas, avaient une grande méfiance des gouvernements. Ils jugeaient ceux-ci irresponsables dans leur politique budgétaire, portés à dépenser pour se faire réélire. Ils estimaient donc que la politique budgétaire devait être encadrée par des règles, et que la stabilisation de la demande devait être confiée à la politique monétaire. Celle-ci est mise en œuvre, non par des politiciens, mais par des banquiers centraux, qui sont indépendants de l'électeur et adhèrent généralement au courant économique néoclassique. De plus, les banques centrales ont une indépendance statutaire par rapport aux gouvernements, ce qui garantit une politique monétaire orthodoxe, axée sur la stabilité des prix plutôt que le plein emploi. Il est assez logique que le NCM privilégie la politique monétaire, vu qu'il a été élaboré en association avec des experts de banques centrales.

L'obsession des réformes structurelles

Mais même la politique monétaire ne joue au final qu'un rôle de second plan dans le NCM. Son efficacité n'est admise qu'à court terme, pour réduire des déviations temporaires de trajectoire économique. À long terme, toute politique macroéconomique, qu'elle soit budgétaire ou monétaire, est inutile, seules les réformes structurelles étant capables d'élever la croissance potentielle et de réduire le chômage naturel. Si le terme de réformes structurelles est flou, son sens est clair pour les partisans du NCM et les institutions officielles comme la Commission ou le FMI. Les réformes structurelles désignent avant tout celles qui réduisent les rigidités du marché du travail : négociation collective, formation des salaires, sécurité sociale, droit du travail, coin fiscal, etc. On peut illustrer les implications de ce raisonnement à propos du problème du chômage. Pour les tenants du NCM, l'essentiel du chômage est de nature structurelle, il ne dépend pas d'un manque de demande économique (de consommation

---

26 En particulier dans sa version "néokeynésienne".

27 Les chômeurs ne trouvant pas instantanément un nouvel emploi, il en résulte du chômage frictionnel.

et d'investissement), mais du coût élevé du travail et d'autres rigidités du marché de l'emploi. Ceci amène à des situations absurdes, où des pays se voient interdire d'utiliser la politique macroéconomique malgré un niveau de chômage catastrophique. En 2015, la Commission européenne estimait que le NAIRU en Espagne était ainsi de 18,5 %. Ce qui signifie que tant que le chômage ne dépasse pas 18 %, il est inutile d'activer la politique macroéconomique pour créer de l'emploi.

LE LIEN ENTRE LE NCM ET LA GOUVERNANCE ÉCONOMIQUE EUROPÉENNE

La gouvernance économique européenne constitue la traduction politique la plus fidèle du NCM (tableau). Le parallélisme entre les postulats théoriques et politiques du NCM et les règles de la gouvernance économique est frappant. Ce n'est pas un hasard, vu que les deux sont apparus au même moment (début des années 1990) et que dans les deux cas, les banquiers centraux et les économistes monétaires ont joué un rôle prééminent.

Tableau 3 : Comparaison du NCM et de la gouvernance économique européenne

	Nouveau consensus macroéconomique	Gouvernance économique
Politique budgétaire		
	La politique budgétaire n'a d'efficacité ni à court terme, ni à long terme.	Règles permanentes de limitation du déficit et de la dette publics (Pacte de stabilité).
Politique monétaire		
	- la banque centrale est d'autant plus crédible qu'elle échappe aux pressions politiques ;	- indépendance de la BCE codifiée dans le traité ;
	- il n'y a pas de lien à long terme entre le chômage et l'inflation (courbe de Phillips) ;	- stabilité des prix comme objectif unique ;
	- taux d'intérêt comme principal instrument d'action ;	- interdiction des politiques monétaires non conventionnelles (jusqu'en 2008) ; - interdiction du financement direct des États (art. 123 TFUE) .
Politique structurelle		
	-l'élévation de la croissance à long terme dépend des réformes structurelles.	- prééminence du solde budgétaire structurel (MTO) ; - calcul du solde structurel par modèle d'output gap et variables structurelles (NAIRU) ; -omniprésence des réformes structurelles dans les recommandations du Semestre européen ; - clause de réforme structurelle.

LE NOUVEAU CONSENSUS MACROÉCONOMIQUE ET LA CRISE DE 2008

La crise de 2008 a été un désaveu cinglant du Nouveau consensus macroéconomique. Elle a prouvé que le NCM est inapte à décrire la réalité et conduit à des recommandations politiques souvent catastrophiques :

Le NCM a laissé faire les marchés financiers

Olivier Blanchard, ancien économiste en chef du FMI, co-auteur d'un des manuels d'économie les plus vendus, et figure de proue du NCM, a reconnu qu'une des failles majeures de celui-ci est l'absence complète de modélisation des comportements des acteurs financiers[28]. C'est une des raisons pour lesquelles les instances officielles, banques centrales notamment, ont été incapables d'empêcher la crise financière de 2008. Elles se basaient toutes sur le NCM, qui n'intégrait pas dans ses équations de base le comportement des acteurs financiers. Une quantité énorme de dette privée s'accumulait dans le système financier, provoquée par la bulle des marchés hypothécaires, mais les experts ne le voyaient pas parce que le système financier n'existait pas dans leurs modèles. Cette erreur venait aussi de leur foi en l'autorégulation des marchés et de leur option antiétatique. Ce qu'il fallait contrôler, c'était l'inflation et la dette publique, pas les risques systémiques engendrés par la croissance du secteur financier. L'inflation étant maîtrisée, il n'y avait aucune raison de s'inquiéter.

La politique budgétaire est efficace

Le NCM s'est aussi lourdement trompé par rapport à la politique budgétaire. La crise de 2008 a prouvé que les États ne peuvent se passer de la politique budgétaire pour stabiliser leur trajectoire économique. Sans les dépenses publiques, le système financier et toute l'économie se seraient effondrés. L'importance de la politique budgétaire fut aussi démontrée par l'absurde grâce aux gouvernements européens. Lorsqu'ils décidèrent en 2010 de passer à l'austérité, la zone euro plongea dans une deuxième récession qui fut à deux doigt de lui être fatale. En 2013, quand il était économiste en chef du FMI, Blanchard écrivit un article qui reconnaissait de lourdes erreurs dans les estimations des multiplicateurs budgétaires, un indicateur qui mesure l'impact des impulsions budgétaires (en positif ou en négatif) sur la croissance[29]. Les experts avaient sous-estimé d'un facteur trois ou quatre ces multiplicateurs, donc les effets négatifs du resserrement budgétaire.

Toujours en 2013, un des articles les plus influents préconisant l'austérité budgétaire s'est révélé totalement erroné. Il avait été publié en 2010 par C. Reinhart et K. Rogoff, deux chercheurs de Harvard raisonnant dans un cadre NCM. Reinhart et Rogoff prétendaient que lorsque la dette publique passe au-dessus de 90 % du PIB, la croissance devient négative (-0,1 %). Refaisant les calculs à partir des données originales, d'autres chercheurs ont montré que le chiffre de croissance était en réalité de 2,2 %[30]. Ces anomalies et ces trucages ont provoqué des changements de discours chez des figures de proue de l'économie orthodoxe. Lawrence Summers, ancien secrétaire au Trésor de Bill Clinton, estime que l'austérité provoque une « stagnation séculaire », contrairement aux postulats du NCM[31]. Olivier Blanchard demande une révision des règles européennes et déclare que *« des politiques budgétaires expansives devaient être adoptées dans un nombre important de pays européens, y compris ceux comme l'Italie, qui sont caractérisés par un haut niveau de dette publique »*[32]. Malgré cela, le NCM a survécu à la crise, moyennant des modifications à la marge. *« Le NCM a perdu toutes les batailles intellectuelles, mais il a quand même gagné la guerre »*[33].

VERROU N°3 : LES MODÈLES ÉCONOMIQUES UTILISÉS PAR LA COMMISSION EUROPÉENNE

LA NOTION DE SOLDE BUDGÉTAIRE STRUCTUREL

La notion de **solde budgétaire structurel*** est, on l'a compris, au cœur des règles budgétaires européennes. Introduite en 2005 lors de la révision du Pacte de stabilité et de croissance, elle est utilisée pour déterminer **l'objectif de moyen terme*** (MTO)[34] qui doit être atteint par un pays. Le solde structurel est utilisé pour juger la politique budgétaire d'un gouvernement. Elle est jugée plus adéquate que le déficit nominal, notamment parce qu'elle est censée neutraliser l'impact de la conjoncture économique sur le budget. Une bonne conjoncture embellit spontanément les chiffres du budget, sans que le gouvernement ait

28 Cité dans G. Bertocco et A. Kalajzić (2020).

29 O. Blanchard et D. Leigh (2013).

30 T. Herndon, M. Ash et R. Pollin (2013).

31 Saraceno (2017).

32 G. Bertocco et A. Kalajzić (2020).

33 J.W. Mason et A. Jayadev (2013).

34 Pour *Medium Term Objective*.

eu quelque chose à faire. En neutralisant la conjoncture, on pense donc pouvoir identifier le lien de causalité entre la gestion du gouvernement et la situation budgétaire. La notion de solde budgétaire structurel est politiquement attrayante, mais elle est problématique : le solde structurel, à la différence du **solde nominal***, est inobservable. Elle requiert des techniques de calcul complexes.

Mais revenons à la formule de base du solde budgétaire structurel. De manière schématique, on passe du solde nominal (la différence entre les recettes et les dépenses d'un État observée à une année t) au solde structurel de la manière suivante :

Solde budgétaire nominal - Composante conjoncturelle - Mesures ponctuelles = **Solde budgétaire structurel**

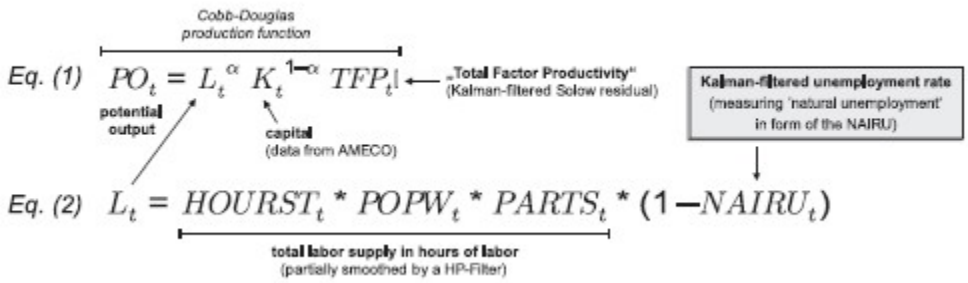
L'estimation des mesures ponctuelles ne requiert pas de modèle économique. Il s'agit de mesures temporaires (« one-off ») prises par des États Membres. Elles sont exclues du solde structurel, parce qu'elles n'ont pas d'impact durable sur la position budgétaire. La recapitalisation de Dexia par l'État belge en 2012 a par exemple été acceptée par la Commission européenne comme une mesure one-off (comptabilisée pour 0,8% du PIB)[35]. Par contre, l'estimation de la composante conjoncturelle requiert l'utilisation d'un modèle économique. Cette composante est calculée à partir de de l'output gap ou écart de production au moyen d'un modèle économique. C'est là que les choses se corsent. Explication.

LA FABRICATION DU SOLDE BUDGÉTAIRE STRUCTUREL

La Commission européenne a développé un modèle économique pour calculer l'output gap, appelé simplement « modèle d'output gap ». Ce modèle est basé sur certaines hypothèses de fonctionnement de l'économie de type néoclassique et sur des techniques statistiques permettant d'estimer la valeur de paramètres non observables. En ce sens, on peut dire que le modèle de la Commission « fabrique » le déficit structurel. Nous tentons de mieux comprendre cette fabrication et donc de rentrer dans la chaîne de production de ce déficit structurel…

Pour calculer l'output gap, il faut d'abord calculer le PIB potentiel. En effet, l'output gap est la différence entre le PIB réel (observé) et le PIB potentiel, celui-ci étant censé représenter la trajectoire naturelle/structurelle de l'économie, sa tendance à long terme. Le PIB potentiel est lui-même un paramètre inobservable. On doit l'estimer à partir d'une **fonction de production Cobb-Douglas***. Cette fonction, très souvent utilisée par les économistes, fait dépendre la production économique d'une combinaison de trois éléments : le facteur travail, le facteur capital et la **productivité totale des facteurs*** (PTF : la part de la richesse produite qui n'est pas directement attribuable au facteur travail ou capital et qui serait attribuable au progrès technique). Dans cette fonction de production, le facteur capital (K) est aisément dérivable des statistiques macroéconomiques[36]. Par contre, pour déterminer le facteur travail (L), on combine des valeurs observables avec un paramètre inobservable, le NAIRU. Ainsi, on calcule d'abord l'offre de travail déterminée par le nombre d'heures totales de travail disponibles dans l'économie (observé dans les statistiques). Ce nombre d'heures totales de travail est multiplié par le niveau d'emploi optimal (1-NAIRU). Pour estimer ces paramètres non observables (NAIRU et PTF), la Commission européenne a recours à des outils statistiques (**filtre de Kalman***) et à des algorithmes. Ces techniques permettent, en supposant une relation théorique entre certaines variables (ici : la **courbe de Philips***[37]), de dériver la valeur actuelle de ces paramètres à partir des valeurs passées observées de ces derniers en enlevant les effets conjoncturels.

Pour les plus matheux, voilà la manière dont est calculé l'output gap en équation :



35 Programme de stabilité de la Belgique, 2013-2016.

36 La Commission utilise les statistiques issues de la base de données AMECO.

37 La Courbe de Philips suppose une relation négative entre chômage et inflation (ou salaires nominaux) à moyen terme

On voit donc la difficulté de calculer le solde budgétaire structurel. Son estimation dépend d'estimations en cascade de variables inobservables (NAIRU, PTF, croissance potentielle, output gap, composante conjoncturelle…) :

NAIRU (++) et PTF => Croissance potentielle (--) => Output Gap (--) => Solde budgétaire structurel (--)

Le chiffre du déficit qu'on obtiendra dépendra donc fortement des hypothèses de départ. Partons de l'hypothèse que le taux de chômage « naturel » de l'économie est élevé (signe +++ ci-dessus), quelle influence cela aura-t-il sur le chiffre du déficit structurel qui sortira du modèle[38] ? Intuitivement, un NAIRU élevé nous donne une croissance potentielle faible, celle-ci amenant à considérer que l'output gap est lui-même faible (puisqu'au plus le NAIRU est grand, au plus le facteur travail de la fonction de production déterminant l'output gap est déjà utilisé au maximum de ses capacités). Le modèle estimera donc que la croissance est proche de son potentiel, donc normale, même si elle est faible. S'il y a un déficit, l'essentiel de celui-ci sera donc jugé structurel, donc de la responsabilité du gouvernement et non d'une mauvaise conjoncture. Pour le réduire, trois options seront alors recommandées. Soit réduire les dépenses publiques, soit augmenter les recettes fiscales, soit flexibiliser le marché du travail. Toute politique de relance budgétaire (en investissant par exemple) sera proscrite.

LES PROBLÈMES LIÉS AU MODÈLE DE L'OUTPUT GAP

Un modèle fondé sur des hypothèses irréalistes et orientées idéologiquement

Le modèle de la Commission comporte une série d'hypothèses sur le fonctionnement de l'économie. Celles-ci reflètent une certaine vision de l'économie, du rôle de l'État, etc., celle du NCM et plus fondamentalement du paradigme néoclassique. Ainsi, la fonction de production Cobb-Douglas utilisée dans ces modèles, et particulièrement, les concepts de NAIRU et de PTF, reposent sur des hypothèses économiques qui ne sont pas vérifiées dans la réalité[39] :

- pour utiliser la PTF, il faut que les hypothèses suivantes soient vérifiées : maximisation du profit, marchés en concurrence pure et parfaite, retours d'échelle constants[40]. Or, dans la réalité, ces hypothèses ne se vérifient pratiquement jamais, ce qui rend la notion de PTF fragile.
- Pour le NAIRU, on fait l'hypothèse que lorsque le chômage observé passe en-dessous du NAIRU, l'inflation s'accélère. Or, cette hypothèse a déjà été invalidée à de nombreuses reprises. Ainsi dans les années 1990 aux États-Unis, les modèles estimaient le NAIRU à 6 %. Il s'avère qu'en 1996, le taux de chômage américain est tombé sous la barre des 6 % (5,1 %) sans provoquer d'inflation. L'estimation du NAIRU était erronée, mais cela n'a malheureusement pas amené les économistes à rejeter leur théorie. Ils ont simplement révisé la valeur du NAIRU [41].

Des techniques statistiques contestables

D'autre part, les techniques statistiques utilisées pour estimer la valeur des paramètres non observables (NAIRU, PTF) sont critiquables. Plusieurs économistes[42] se sont rendu compte que les modèles de la Commission européenne avaient tendance à systématiquement surestimer le NAIRU en temps de crise, ce qui engendre une diminution de l'output gap et donc une détérioration du solde structurel. En fait, c'est parce que les techniques statistiques permettant d'introduire des données réelles dans les modèles pour estimer ces paramètres apportent plus d'importance aux années récentes et sont donc plutôt pro cycliques[43].

La théorie prétend que la croissance potentielle peut être estimée de manière indépendante par rapport à la croissance observée, qu'on peut calculer une croissance « idéale » en fonction des paramètres structurels de l'économie. En réalité, il n'en est rien. Les estimations de la croissance potentielle dépendent de l'estimation des paramètres comme le NAIRU qui, lui, est « contaminé » par les chiffres du chômage réel. Ainsi, en période de crise économique, où le chômage est élevé, le modèle va calculer un NAIRU élevé. En période de forte croissance, ce sera l'inverse. Le potentiel de croissance n'est donc pas un concept qui tient la route, qui permettrait de calculer l'écart de production et, de là, la composante conjoncturelle du déficit.

---

38 Dans ce modèle, un chômage naturel élevé s'explique principalement par les rigidités du marché du travail.

39 Pour une critique globale de la signification de la fonction Cobb-Douglas : voir Felipe et Fisher (2003).

40 J. Felipe (2008)

41 J. K. Galbraith (1996).

42 Dont P. Heimberger et J. Kapeller (2017).

43 Ce phénomène est appelé « the end point bias » en statistiques – voir notamment F. Ekinci et al. (2013).

De plus, on constate un écart important entre le concept de NAIRU et les réalités sous-jacentes qu'il est censé désigner. Le niveau du NAIRU s'expliquerait par les structures institutionnelles du marché du travail. Les pays qui règlementent fortement le marché du travail se caractériseraient par un NAIRU élevé. Or, des chercheurs ont constaté que les estimations de NAIRU n'ont pas de corrélation avec les structures institutionnelles des pays européens mais par contre, ont des corrélations positives avec des facteurs cycliques[44]. La manière de calculer le NAIRU ne correspond pas au concept théorique que ce paramètre est censé représenter. L'utilisation du NAIRU amène donc à des implications politiques qui sont fausses.

Un modèle technique ayant de lourdes conséquences politiques

Les erreurs d'estimations énumérées ci-dessus vont se cumuler et aboutir à des erreurs d'estimation du solde budgétaire structurel. Heimberger et Kapeller ont comparé l'estimation du déficit structurel de la Commission européenne à leur propre estimation[45]. Ils ont utilisé le même modèle que celui de la Commission, mais en se montrant moins pessimiste sur l'un des paramètres de base, la croissance potentielle. Le tableau ci-dessous montre l'impact de cette modification sur le calcul du solde budgétaire structurel.

Tableau 4 : Estimation du solde budgétaire structurel de 2014 : Commission vs Heimberger/Kapeller

	Solde structurel (Commission)	Solde structurel (H/K)
Pays périphériques		
Grèce	0,8%	16,6%
Irlande	-3.3%	9.5%
Portugal	-5.2%	-0,7%
Espagne	-2.2%	7,7%
Italie	-0,9%	5,1%
Pays du centre		
Autriche	-2,2%	1,9%
Allemagne	0,5%	1,1%
France	-2,8%	1,0%
Pays-Bas	-0,6%	2,2%
Belgique	-2,5%	1,8%

Source : P. Heimberger et J. Kapeller (2017).

Les résultats sont parlants. La Commission estime qu'en 2014 le déficit structurel de la Belgique était de 2,5 % du PIB alors que les chercheurs obtiennent un excédent structurel de 1,8 % du PIB ; la différence entre les deux estimations est de 4,3 points de PIB, soit quelques 17 milliards € ! Pour d'autres pays, l'écart est plus spectaculaire encore, de 10 points de PIB par exemple pour l'Espagne ! Même en supposant que les chercheurs sont exagérément optimistes, ces différences posent un débat sur la fiabilité des chiffres et surtout ses conséquences politiques. On voit qu'un modèle prétendument technique peut avoir des conséquences politiques redoutables. Il peut aboutir à surestimer le déficit structurel, donc à imposer des efforts budgétaires, mais aussi des réformes néolibérales du marché du travail. En effet, dans ce modèle, la baisse du déficit structurel passe avant tout par des réformes structurelles du marché du travail (censées abaisser le NAIRU). Cette façon de conceptualiser l'économie est donc politique, elle n'est pas partagée par tous et devrait faire l'objet d'un débat politique (voir section précédente).

Ouvrir la boîte noire des modèles économiques est donc essentiel : parce qu'on se rend compte du pouvoir politique laissé aux experts grâce à la conception de ces modèles économiques qui guident la trajectoire budgétaire de tous les États de l'Union européenne. C'est un enjeu moins visible, en apparence technique, mais en réalité essentiel pour la démocratie. Certains ont déjà commencé en contestant les estimations des paramètres non observables. En 2016, les ministres des finances de 8 pays membres de l'UE (dont la Belgique ne faisait pas partie) adressent une lettre à la Commission contestant la fiabilité des estimations[46]. Le groupe de travail technique (Output Gap Working Group) rassemblant les experts de la Commission, du FMI, de l'OCDE et des États membres a été obligé de changer le modèle. Ces changements se sont avérés cependant insuffisants. Des

44 P. Heimberger, J. Kapeller et B. Schütz (2017).

45 P. Heimberger et J. Kapeller (2017).

46 Parlement européen, « Potential output estimates and their role in the EU fiscal policy surveillance », 2017. Les pays concernés étaient les suivants : Italie, Espagne, Lettonie, Lituanie, Luxembourg, Portugal, Slovénie et Slovaquie.

chercheurs de l'IIF[47], comme des banques centrales, continuent à pointer des anomalies dans les estimations de la Commission notamment via leur campagne « Campaign against ouput gap nonsense »[48].

UN PROGRAMME D'ACTION À COURT ET MOYEN TERMEPOUR LIBÉRER LA POLITIQUE BUDGÉTAIRE

Si la rigidité budgétaire du cadre européen nourrit de nombreuses critiques depuis longtemps[49], il est plus compliqué de formuler une stratégie cohérente pour la réduire. Les options politiques se rangent généralement dans trois scénarios, la soumission, la foi, l'aventure. La soumission consiste à continuer sur la voie actuelle, l'acceptation des règles. La foi consiste à espérer un miracle, sous la forme d'un accord unanime des chefs d'État pour changer les règles. L'aventure consiste à rejeter les règles et à assumer un conflit frontal avec les institutions européennes. Ces trois options conduisent toutes à la paralysie actuelle autour du débat budgétaire. On a l'impression que les crises se succèdent, de la crise financière à celle du Coronavirus et à la crise climatique, sans que l'intelligence collective progresse sur le débat budgétaire. Ce dépérissement du débat attise à son tour le rejet des élites. Il faut donc sortir de l'inertie actuelle, en proposant des actions de reconquête de la politique budgétaire se produisant ici et maintenant.

Ci-dessous, nous proposons un programme d'action à court et moyen terme. La plupart de ces propositions sont réalisables au niveau belge. Elles impliquent parfois un dialogue avec la Commission, mais sur des bases qui nous semblent réalistes dans le contexte politique actuel. Il n'y est pas question d'enfreindre les règles mais de négocier leur interprétation en vue d'accroître les marges budgétaires. Il s'agit aussi d'acquérir une expertise économique et juridique de pointe et de l'utiliser pour convaincre la Commission. Ces propositions n'excluent pas des objectifs plus ambitieux, tels qu'une refonte générale des règles budgétaires, la promotion d'euro-obligations et d'un budget européen, un soutien plus direct de la BCE à l'égard des politiques budgétaires. Ces objectifs de plus long terme sont importants, mais ne doivent pas empêcher d'agir dès maintenant, de là où nous sommes.

À COURT TERME

Ré-estimer le solde budgétaire structurel par les instances officielles (verrou 3)

- Les instances officielles en Belgique ré estiment le solde budgétaire structurel en se basant sur des hypothèses moins pessimistes que celles de la Commission. Les paramètres structurels injectés dans le modèle d'output gap, en particulier le NAIRU, sont vérifiés pour éliminer les biais pessimistes et éviter un déficit structurel artificiellement élevé.
- Ces nouvelles estimations sont inscrites dans la trajectoire budgétaire et le gouvernement fédéral négocie avec la Commission de nouvelles marges budgétaires sur leur base.
- Des expériences pilotes sont financées dans les instances officielles (Bureau fédéral du Plan, Banque nationale) en vue de tester des modèles alternatifs au modèle d'output gap. Le solde budgétaire structurel est évalué au moyen d'autres méthodes.

Faire une utilisation stratégique des clauses dérogatoires (verrou 1)

- Utilisation de la clause de réformes structurelles pour financer des plans d'investissements publics (élévation de la croissance potentielle) et pour refinancer les administrations fiscales et services de lutte contre la fraude.
- Utilisation stratégique des clauses disponibles (circonstances exceptionnelles, événements inhabituels, traitement des investissements au sein du Fonds européen pour les investissements stratégiques (l'EFSI…)[50];
- Création au sein des instances officielles d'un service stratégique des règles budgétaires, chargé d'explorer les possibilités de flexibilité budgétaire admises dans les règles actuelles.

Débattre démocratiquement des implications politiques des modèles techniques (verrou 3)

---

47 L'International Institute of Finance, un institut de recherche lié aux grandes banques internationales.

48 Bruegel blog : the campaign against output gap nonsense : https://www.bruegel.org/2019/06/the-campaign-against-nonsense-output-gaps/.

49 Par exemple W. Godley (1992).

50 Pour un panorama plus large, cf. G. Feigl et A. Truger (2015), D. Seikl et A. Truger (2019).

- Ces nouvelles estimations et nouveaux modèles sont débattus dans les commissions attitrées des parlements et les conseils économiques et sociaux, en vue d'ouvrir la boîte noire.

À MOYEN TERME

Institutionnaliser de nouveaux modèles macroéconomiques (verrous 2 et 3)

- Lorsque les modèles testés par les instances officielles ont fait leur preuve, remplacement des modèles anciens (NCM/output gap) dans les institutions officielles belges.

Opérer une révision des règles européennes (verrou 1)

- Adoption au niveau européen d'une règle d'or d'investissement ;
- Remplacement de l'*expenditure benchmark* par un *revenue* benchmark garantissant : la stabilité ou progression des recettes, et un accroissement de la redistributivité fiscale.

Diversifier l'expertise économique (verrou 2)

- Les départements d'économie à l'université rééquilibrent leur recrutement en faveur de professeurs et de chercheurs utilisant d'autres modèles que le NCM/output gap. Les courants hétérodoxes - économie postkeynésienne, économie écologique, etc. – acquièrent une représentation équitable dans les financements et dans les cours. L'État veille au respect de ce pluralisme.

Etienne LEBEAU et Clarisse VAN TICHELEN

Références bibliographiques

- BERTOCCO, G. ET KALAJZIĆ, A., (2019), « Great Recession and macroeconomic theory : a useless crisis? », *Review of Political Economy*, vol. 31, n°3.
- BLANCHARD, O. et LEIGH, D., (2013), « Growth forecasts errors and fiscal multipliers", IMF Working Paper.
- BNB, (2020), *Rapport annuel 2019*.
- COMMISSION EUROPÉENNE, (2013), *Report on public finances in EMU*.
- COMMISSION EUROPÉENNE (2017), *Country Report Belgium*.
- COMMISSION EUROPÉENNE, (2019), *Vademecum on the Stability & Growth Pact*.
- COSTANTINI, O., (2017), "Political economy of the stability and growth pact", *European journal of economics and economic policies: Intervention*, vol. 14, n°3.
- EKINCI, F., KABAS, G. et SUNEL, E., (2013), « End-point bias in trend-cycle decompositions : an application to the real exchange rates in Turkey*", Central Bank of Turkey Working Paper.*
- EUROPEAN FISCAL BOARD, (2019), *Assessment of EU fiscal rules*.
- FEIGL, G., ET TRUGER, A., (2015), "The Golden Rule of public investment. Protecting fiscal leeway and public infrastructure in the EU", *ETUI Policy Brief*.
- FELIPE, J., (2008), "What policy maker should know about total factor productivity", *Malaysian journal of economic studies*, vol. 45 n°1.
- FELIPE, J. et FISHER, F.M., (2003), « Aggregation in production functions : what applied economists should know", *Metroeconomica*, vol. 54, n°2-3.
- FELIPE, J. et McCOMBIE, J.S.L., (2014), « The aggregate production function : not even wrong", *Review of Political Economy*, vol. 26, n°1.
- FMI, (2014), *World Economic Outlook*.
- FONTANA, G., (2009), « Whither New Consensus Macroeconomics ? The role of government and fiscal policy in modern macroeconomics", *Levy Economics Institute*, Working Paper n°563.
- GALBRAITH, J. K., (1997), "Time to ditch the NAIRU", *Journal of Economics Perspectives,* vol. 11, n°1.
- GODLEY, W., (1992), "Maastricht and all that", *London Review of Books*, vol. 14, n°19.
- HEIMBERGER, P., (2017), "Did fiscal consolidation cause the double-dip recession in the euro area?", *Review of Keynesian Economics,* vol. 5, n°3.
- HEIMBERGER, P., HUBER, J. et KAPELLER, J., (2019), "The power of economic models: the case of the EU's fiscal regulation framework", *Socio-Economic Review*.
- HEIMBERGER, P. et KAPELLER, J., (2017), "The performativity of potential output: procyclicality and path dependency in coordinating European fiscal policies", *Review of International Political Economy*, vol. 24, n°5.
- HEIMBERGER, P., KAPELLER, J. et SCHÜTZ, B., (2017), "The NAIRU determinants : what's structural about unemployment in Europe?", *Journal of Policy Modeling*, vol. 39, n°5.
- HERNDON, T., ASH, M., POLLIN, R., (2013), "Does high public debt consistently stifle economic growth? A critique of Reinhart and Rogoff", *PERI Working Paper*, n°322.
- KRIESLER, P. ET LAVOIE, M., (2007), « The New Consensus on monetary policy and its Post-Keynesian critique », *Review of Political Economy*, vol. 19, n°3.
- LORDON, F., (2010), "Crise européenne, deuxième service », *Le Monde Diplomatique.*
- MASON, J.W. ET JAYADEV, A., (2013), « Strange defeat. How the New Consensus in Macroeconomics let austerity lose all the intellectual battles and still win the war », *Economic and Political Weekly*, vol. 49, n°32.
- MELYN, W., SCHOONACKERS, R., STINGLHAMBER, P., VAN MEENSEL, L., (2016), "Faut-il stimuler les investissements publics?", BNB, *Revue économique*.
- SARACENO, F., (2017), « Rethinking fiscal policy. Lessons from the European Monetary Union", OIT, *Employment Working Paper*, n°219.
- SEIKL D. ET TRUGER, A., (2019), "The blocked completion of the European Monetary Union", WSI, Report n°52.
- SLOBODIAN, Q., (2018), *Globalists. The end of empire and the birth of neoliberalism*, Harvard UP.
- TOOZE, A., « Output gap nonsense », 30 avril 2019, https://www.socialeurope.eu/output-gap-nonsense

Glossaire

- **Chômage naturel (NAIRU) :** il s'agit d'une notion inventée par les économistes néoclassiques désignant le taux de chômage structurel ou naturel de l'économie, c'est-à-dire, le niveau de taux de chômage compatible avec un niveau d'inflation stable. Il ne serait pas possible de baisser le taux de chômage en-dessous de ce niveau sans faire augmenter l'inflation de façon trop importante. De nombreux économistes hétérodoxes ont apporté des critiques à cette notion tant au niveau théorique qu'au niveau empirique (voir notamment Galbraith, 1997).
- **Clause d'investissement de l'UE** : désigne une clause introduite en 2015 dans les règles budgétaires européennes qui permet à un état de dévier temporairement de sa trajectoire budgétaire pour financer des investissements. La déviation autorisée est de maximum 0,5 % du PIB. Ces investissements doivent avoir un lien avec des projets cofinancés par l'UE et un impact positif, direct et de long terme sur la croissance et la soutenabilité des dépenses publiques. Pour pouvoir bénéficier de cette clause, un Etat doit respecter plusieurs conditions :
  - Il faut que les prévisions de croissance du PIB de cet Etat soit négatives ou bien en-dessous de la croissance potentielle (output Gap de minimum 1,5 point de pourcent) ;
  - L'Etat membre doit se trouver dans la phase préventive du Pacte et donc, ne pas faire l'objet de procédures pour déficit excessif ;
  - L'Etat doit avoir une marge de sécurité permettant d'assurer que son déficit nominal n'excédera pas 3% du PIB.
- Dans les faits, ces conditions sont tellement restrictives que presqu'aucun pays ne peut activer cette clause (en 2015, seuls 5 pays respectaient ces conditions, en 2016 seule la Finlande et en 2020, uniquement la Grèce).
- **Courbe de Phillips :** La courbe de Phillips désigne au départ une relation empirique négative entre le taux de chômage et l'inflation observée en Grande Bretagne au début du 20ème siècle. Elle a ensuite fait l'objet de nombreuses explications théoriques. Depuis lors, beaucoup de contre-exemples ont été observés dans les données réelles, amenant les économistes néoclassiques à dire que cette relation ne tient qu'à court terme tandis que de nombreux économistes hétérodoxes y ont apporté des critiques.
- **Croissance potentielle :** Cette notion désigne le niveau de croissance qu'une économie atteint lorsqu'elle est à l'équilibre, c'est-à-dire à un niveau où tous les facteurs de production sont utilisés à un niveau non inflationniste. En pratique, elle est calculée à partir de techniques statistiques complexes qui estiment la croissance potentielle en injectant des données réelles de l'économie (taux de chômage etc.) dans des modèles économiques.
- **EFB** : European Fiscal Board : instance créée en 2015 rassemblant des experts chargés d'évaluer les règles budgétaires européennes et de faire des propositions pour leur évolution.
- **EFSI :** Fond européen pour les Investissements Stratégiques
- **Expenditure benchmark (règle de limitation des dépenses) :** désigne une clause introduite en 2011 par le « six-pack » dans les règles budgétaires européennes. Cette clause impose aux Etats-membres que la croissance de leurs dépenses publiques, nettes de nouvelles recettes fiscales, n'augmente pas plus que la croissance potentielle. Autrement dit, toute augmentation des dépenses publiques plus importante que la croissance potentielle doit être financée par de nouvelles recettes fiscales.
- **Filtre de Kalman :** il s'agit d'une technique statistique notamment utilisée dans les modèles de la Commission européenne pour estimer les paramètres inobservables (NAIRU notamment – voir plus haut) intervenant dans le calcul du solde budgétaire structurel. Cette technique statistique calcule ces paramètres inobservables à partir des séries de données temporelles des paramètres observables (le taux de chômage par exemple). Ce filtre statistique permet de séparer la trajectoire structurelle de ces paramètres observables de la conjoncture. Un des problèmes avec cette technique est qu'elle accorde plus d'importance aux valeurs les plus récentes d'un paramètre (comme le taux de chômage) engendrant

une tendance procyclique.

- **Fonction de production Cobb-Douglas :** désigne une équation qui explique le PIB d'une économie comme étant la combinaison de trois facteurs : le facteur capital, le facteur travail et la « productivités totale des facteurs » (PTF – voir ci-dessus). Cette équation est utilisée dans les modèles de la Commission européenne pour calculer la croissance potentielle, de laquelle découle l'output gap et le solde budgétaire structurel.
- **IFF :** the Institute of International Finance. Institut de recherche lié aux grandes banques internationales.
- **Objectif de moyen terme - Medium Term Objective (MTO) :** Chaque Etat doit mentionner dans son programme de stabilité l'objectif budgétaire de moyen terme (MTO) qu'il se fixe. Le MTO est spécifique pour chaque Etat, mais ne peut dépasser un déficit structurel de 1 % du PIB si la dette publique est inférieure à 60 % du PIB, et de 0,5 % du PIB si la dette dépasse 60 % du PIB. Un rythme minimal de convergence vers le MTO est aussi imposé, puisque le solde structurel doit en principe s'améliorer chaque année de 0,5 % du PIB.
- **Output gap (écart de production) :** L'output gap désigne la différence entre le PIB réel d'une économie (qui est donc le niveau de PIB observé) et le PIB potentiel d'une économie (inobservée et qui est calculé à partir de modèles économiques). C'est un paramètre clé pour estimer le solde budgétaire structurel puisque c'est à partir de l'output gap qu'est calculée la composante conjoncturelle du solde budgétaire nominal.
- **Pacte de stabilité et de croissance (PSC) :** Il s'agit d'un ensemble de règles adoptées par le Conseil européen en 1997 qui encadrent les politiques budgétaires des Etats membres. Son objectif est d'imposer une discipline budgétaire, basée sur des critères de déficit et de dette publics. Il contient un volet préventif (via le programme de stabilité que chaque Etat membre doit remettre annuellement) et un volet correctif (une procédure enclenchée en cas de déficit excessif).
- **Politique budgétaire procyclique :** ce terme désigne le fait que la politique budgétaire suit les mêmes tendances que le cycle économique. En période de croissance économique, la politique budgétaire sera également en croissance (on parle alors de politique budgétaire expansionniste) alors qu'en période de récession économique, la politique budgétaire va elle aussi se contracter. Au contraire, une politique budgétaire contracyclique fera l'exact inverse : en période de récession, la politique budgétaire sera expansionniste de manière à relancer l'économie et à lisser le cycle économique.
- **Productivité totale des facteurs (PTF) :** cette notion intervient dans la fonction de production Cobb-Douglas, elle est un des trois facteurs de production déterminant le PIB. Elle est censée désigner l'influence du progrès technique sur la croissance du PIB. Cette notion est critiquée par de nombreux économistes hétérodoxes (voir notamment Felipe, 2014).
- **Solde budgétaire structurel :** il désigne le solde des finances publiques duquel on a soustrait les effets de la conjoncture. Il n'est par définition pas observable et est donc calculé par la Commission européenne en soustrayant les mesures ponctuelles et la composante conjoncturelle du déficit budgétaire nominal. Cette notion est actuellement au cœur des règles budgétaires européennes puisque l'un des indicateurs les plus importants à respecter par les gouvernements, leur objectif budgétaire à moyen terme (MTO), est exprimé en termes structurels.
- **Solde nominal versus solde structurel :** Le solde nominal représente la différence entre les recettes et les dépenses d'un Etat pour une année précise. Si le solde est positif, il s'agira d'un excédent et s'il est négatif, on parlera de déficit. Au contraire du solde nominal, le solde structurel n'est pas observable, il représente lui, le solde des finances publiques (solde nominal) duquel on a soustrait les effets de la conjoncture.

Protection de la propriété intellectuelle : la FTU utilise le système de licences et de partage des connaissances Creative Commons
http://creativecommons.org/licenses/by-nc-sa/2.0/be/deed.fr

Les notes d'éducation permanente sont mises à disposition selon les termes de la licence Creative Commons Attribution - Pas d'Utilisation Commerciale - Partage à l'Identique 3.0 non transposé.
Les autorisations au-delà du champ de cette licence peuvent être obtenues à **pierre.georis@ftu.be**

FTU – Association pour une Fondation Travail-Université

Chaussée de Haecht, 579
1030 Bruxelles
+32-2-2463851
Site éducation permanente : www.ftu.be

Éditeur responsable : Pierre Georis

Avec le soutien de la FÉDÉRATION WALLONIE-BRUXELLES