

LE TRIANGLE INFERNAL DES FINANCES PUBLIQUES

ANDRÉ PETERS

CRISE FINANCIÈRE

FINANCE PUBLIQUE

ANALYSE



etopia

ANALYSES
ETOPIA

DÉCEMBRE
2016

ETOPIA
CENTRE D'ANIMATION
ET DE RECHERCHE
EN ÉCOLOGIE POLITIQUE



André Peters

chercheur-associé Etopia

LE TRIANGLE INFERNAL DES FINANCES PUBLIQUES

Récemment, des représentants politiques bruxellois, flamands et wallons, membres de différents partis politiques ont lancé un appel à assouplir les normes européennes visant à réprimer les déficits jugés excessifs et à contenir l'évolution de la dette. Cette forme d'Union nationale est tellement rare dans notre pays qu'elle doit nous réjouir. Toutefois, on peut s'interroger sur l'efficacité d'une réforme de ces seules normes. En effet, à notre sens, celle-ci ne peut être considérée indépendamment du contexte (...)

Récemment, des représentants politiques bruxellois, flamands et wallons, membres de différents partis politiques ont lancé un appel à assouplir les normes européennes visant à réprimer les déficits jugés excessifs et à contenir l'évolution de la dette. Cette forme d'Union nationale est tellement rare dans notre pays qu'elle doit nous réjouir. Toutefois, on peut s'interroger sur l'efficacité d'une réforme de ces seules normes. En effet, à notre sens, celle-ci ne peut être considérée indépendamment du contexte plus général que nous appelons « **le triangle infernal des finances publiques** ».

Voyons d'abord sur quoi porte la critique de nos représentants politiques

Ils s'en prennent aux normes, dites « SEC » (Système Européen des Comptes) qui ont été mises en place à l'occasion de la création de la monnaie unique (l'euro) et renforcées depuis lors par le TSCG (traité sur la stabilité, la coordination et la gouvernance).

Dans une situation classique d'États entièrement indépendants, la souveraineté postule que les États sont complètement libres en matière budgétaire, libres d'avoir des excédents budgétaires et libres d'avoir des déficits et des dettes. Les choix budgétaires traduisent des choix politiques. Et ceux-ci sont uniquement contraints par la capacité de financement que ces États peuvent justifier auprès des prêteurs. La différence entre une situation de dette normale et une situation de dette excessive est donc réservée à la seule appréciation des éventuels prêteurs nationaux et, le cas échéant, internationaux. Les prêteurs peuvent décider ou non de prêter à l'état emprunteur. Classiquement, les sanctions appliquées par les prêteurs pour un endettement excessif sont l'exigence d'un taux d'intérêt plus élevé en vue de compenser le risque de défaillance du pays ainsi que la dépréciation monétaire lorsque des capitaux quittent le pays jugé risqué à cause de son endettement excessif. Ce sont les situations de pays tels que les États-Unis, le Japon ou le Royaume-Uni.

Mais l'Europe n'est pas dans une situation classique d'États indépendants. Elle possède une monnaie unique pour des États dont les budgets restent très largement indépendants les uns des autres. Il existe donc des risques de disparités de politiques budgétaires entre États. Ainsi, certains pourraient s'appliquer une extrême rigueur budgétaire alors que d'autres pourraient accumuler les déficits. Ces derniers, par leur comportement, pourraient donc miner la confiance des prêteurs dans l'Euro, ce qui se traduirait par une augmentation des taux d'intérêt pour tous et, éventuellement, par une baisse du taux de change de l'Euro sur les marchés internationaux. Les États vertueux seraient ainsi pénalisés par le comportement des États dispendieux.

Afin d'éviter des disparités trop criantes, nos représentants politiques ont donc conclu un « pacte » visant à coordonner les politiques budgétaires. Ce pacte prévoit que le déficit budgétaire ne dépasse pas 3% du PIB (produit intérieur brut) et que la dette publique ; fruit de l'accumulation des déficits antérieurs ; ne dépasse pas 60 % du PIB. En adoptant ce pacte de coordination, les gouvernements nationaux ont donc renoncé à une partie de la souveraineté nationale au profit d'une souveraineté européenne qu'ils ont jugée utile et opportune pour leur pays respectifs.

Depuis, lorsque les valeurs des paramètres fixées dans la règle sont dépassées, le gouvernement national doit, sous peine de sanction, prendre des mesures correctrices en vue de rétablir l'équilibre budgétaire. Il peut soit diminuer ses dépenses, soit augmenter ses recettes.

La critique faite à présent par nos représentants politiques est que le cadre du pacte est trop restrictif. Ils jugent que la règle est trop sévère. Ils trouvent qu'elle leur impose l'austérité budgétaire, qu'elle contraint les autorités publiques à réduire leurs investissements dans tous les domaines, pourtant essentiels au bon fonctionnement de l'état. A titre d'exemple, citons dans le domaine économique, la mobilité et le transport ; dans le domaine social, les maisons de retraite, les hôpitaux ou les écoles et, dans le domaine environnemental, le financement de la transition énergétique et la lutte contre le réchauffement climatique.

Ils demandent donc que l'on modifie la sévérité du pacte en vue de leur donner les moyens d'investir dans les politiques d'avenir. Ils proposent que les montants consacrés aux investissements ne soient pas comptabilisés l'année où ils ont été dépensés comme le prévoit la règle, mais que ces dépenses soient comptabilisées au fur et à mesure de l'amortissement de l'investissement. Par exemple, le

montant de 5.000.000 € consacré à la construction d'une école ne serait pas comptabilisé dans le déficit de l'année. Sachant que cette école sera amortie en 40 ans, ils demandent que soit comptabilisé un montant de 125.000 € chaque année, pendant 40 ans. Le déficit comptable de l'année serait alors réduit de 4.875.000 € cette année-là et serait augmenté de 125.000 € pendant les 39 années suivantes. Il s'agit donc de lisser à travers le temps le coût de l'investissement et, par le seul fait du lissage, de libérer des sommes complémentaires pour des investissements complémentaires.

A présent, passons à l'analyse

Tout d'abord nous constatons que les auteurs de la proposition ne remettent pas en question la nécessité de la coordination budgétaire européenne. Ils s'inscrivent d'emblée dans la poursuite de la logique européenne et dans le maintien de l'union monétaire. Ils avalisent le principe de la souveraineté supranationale sur les règles budgétaires et ne demandent que de modifier à la marge les modalités d'application de ces règles.

Selon ses modalités, leur proposition parvient à libérer la contrainte budgétaire et permet à l'autorité publique d'accélérer les investissements nécessaires pour tenter d'atteindre les objectifs politiques souhaités. Toutefois, cette libération n'est toutefois que comptable et à court terme, il ne s'agit pas d'une réelle libération de la contrainte financière. En effet, la proposition souffre de deux handicaps :

- Premièrement, si on considère que ces investissements publics sont financés par emprunt - ce qui est le but de la proposition - la charge d'intérêt sera multipliée autant de fois que les investissements se multiplieront. Cette nouvelle charge d'intérêt grèvera les marges budgétaires disponibles. Dans un contexte où les taux d'intérêt sont voisins de zéro, cela ne prêle pas à conséquence mais dans un autre contexte, ce pourrait être totalement différent et, en cas de variation de taux d'intérêt, la charge d'intérêt pourrait très rapidement devenir insupportable.
- Deuxièmement, au bout de quelques années, on constatera que les intérêts versés sur les nouveaux emprunts additionnés aux amortissements des investissements antérieurs grèveront fortement les capacités d'entreprendre de nouveaux investissements. Suivant les hypothèses de taux d'intérêt, d'accroissement du capital investi et de la vitesse d'amortissement, on constate que la capacité d'investissement gagnée initialement se réduit à néant en 10 à 15 ans.
- De l'analyse, il ressort que la solution proposée par nos représentants politiques consiste à essayer de desserrer un peu l'étau comptable pendant quelques années au prix d'une charge d'intérêt qui, compte-tenu de la faiblesse des taux d'intérêt actuels, augmentera certainement. La solution proposée ne peut aboutir à une solution structurelle permettant de réellement préparer l'avenir et, notamment, de répondre aux besoins massifs d'investissements dans la dé-carbonisation de l'économie qui est sans doute l'enjeu majeur de ce XXI^{ème} siècle. Elle est tout au plus une bouffée d'oxygène dont le prix à terme risque d'être élevé.

Le triangle infernal des finances publiques

On imagine que la proposition faite par nos représentants issus de toutes les couleurs politiques est le plus petit commun dénominateur budgétaire sur lequel ils pouvaient se mettre d'accord.

En fait, ils sont coincés dans ce que nous appelons le triangle infernal des finances publiques. Ce triangle impose trois contraintes :

- la première est la contrainte budgétaire supranationale exigée dans le cadre de l'Union monétaire,
- la seconde est la contrainte fiscale qui empêche l'harmonisation fiscale au niveau de la zone Euro et
- la troisième est la contrainte monétaire qui veut que les États se financent par emprunt auprès des marchés financiers plutôt que par émission monétaire de la Banque centrale.

Ces trois contraintes imposées simultanément empêchent littéralement les États européens de pourvoir à leur besoin de financement. En effet, l'absence d'harmonisation fiscale liée à la libre circulation des capitaux les empêche

d'accroître leurs recettes. Les déficits ne peuvent donc être résorbés qu'en recourant soit à l'emprunt, porteur d'intérêts, soit en comprimant la dépense publique au travers d'une politique d'austérité. Le recours à l'emprunt n'est qu'une solution de deuxième ordre puisque l'obligation de payer des intérêts qu'il entraîne se traduit nécessairement par un renforcement de l'austérité à terme. En effet, à recettes supposées constantes, la charge de remboursement des intérêts ne peut se faire qu'au détriment des autres politiques publiques.

La démonstration est ainsi faite que dans le système de contraintes actuelles, sauf à connaître une balance commerciale structurellement positive et/ou une croissance économique forte [1], il est rigoureusement impossible aux États d'assumer une politique d'investissement digne de ce nom. Le triangle infernal des finances publiques entraîne nécessairement la régression budgétaire.

La proposition du jour vise simplement à relâcher un peu la première contrainte, mais, à l'analyse, on s'est rapidement rendu compte qu'il ne s'agit en fait que d'une petite bouffée d'oxygène. La solution doit donc être trouvée en faisant sauter l'une et/ou l'autre des autres contraintes du triangle infernal. Elle réside donc dans :

- l'harmonisation fiscale au niveau de la zone euro et/ou,
- le financement direct des investissements des États par la Banque centrale.

Ces deux dernières propositions sont totalement hétérodoxes, elles frisent l'impensable et l'atteinte au dogme « économiciste ». A ce titre, elles sont inaudibles par nombre d'économistes. Pourtant, sauf à vouloir nous entraîner vers la catastrophe populiste à cause de politiques budgétaires régressives, ce sont là les deux seules solutions.

L'harmonisation fiscale permettrait d'augmenter le rendement des impôts, notamment sur les revenus mobiliers qui disposent aujourd'hui d'une mobilité telle qu'il leur est extrêmement difficile d'appliquer une base d'imposition comparable à celle des revenus du travail ou des revenus de la propriété immobilière. L'augmentation des recettes des États permettraient de financer les investissements souhaités.

Le financement direct des investissements des États par la Banque centrale par l'octroi de prêts à taux zéro permettrait d'épargner les intérêts à rembourser et permettrait de dégager des marges de manœuvre sensiblement plus importantes que la proposition du jour en présentant l'immense avantage de ne pas nécessiter de comprimer les dépenses usuelles en vue de rembourser la charge d'intérêt.

En conclusion, vu le contexte actuel qui rend absolument irréalistes les deux dernières propositions, on comprend que nos représentants politiques proposent la solution de l'assouplissement de la norme budgétaire. J'imagine qu'ils attendent des jours idéologiquement plus propices pour mettre sur la table les deux propositions complémentaires qui seules permettent de résoudre la terrible équation du triangle infernal des finances publiques.

[1] Encore faut-il se poser les questions de la possibilité et de la soutenabilité environnementale d'une croissance forte.



Pour aller plus loin sur le site d'Etopia :

finance publique
(Finances - Fiscalité)

Publications - Analyses

- [Le triangle infernal des finances publiques](#)
- [Transition vers la démocratie monétaire](#)
- [Pour une réinvention écologique de l'initiative économique publique](#)
- [Faut-il faire tourner la planche à billets ?](#)
- [La réforme de la gouvernance en Wallonie](#)
- [Les enjeux cachés du financement alternatif des infrastructures](#)

crise financière
(Finances - Fiscalité)

Publications - Notes, Traductions...

- [Les Sept Péchés Capitaux des Banques](#)
- [Livre Blanc : Toutes les options pour gérer une crise bancaire systémique](#)

Publications - Analyses

- [2016 : le début de la fin du néo-libéralisme ?](#)
- [Le triangle infernal des finances publiques](#)
- [Pour une \(bio\)diversité monétaire](#)
- [L'insoutenable secteur bancaire européen](#)

