

ANTICIPATIONS BUDGETAIRES ET PACTE DE STABILITE ET DE CROISSANCE : UNE ANALYSE A PARTIR DE DONNEES D'ENQUETE

Marcos Poplawski-Ribeiro and Jan-Christoph Rülke

RESUME NON TECHNIQUE

La littérature économique justifie l'emploi de règles budgétaires par le signal et la crédibilité qu'elles envoient aux marchés financiers. En Europe, cependant, le débat a, depuis la mise en place de l'euro, été dominé par un certain scepticisme quant aux effets du Pacte de Stabilité et de Croissance (PSC). Ce scepticisme s'est renforcé avec le temps, plusieurs pays ayant enfreint les règles du PSC. On évalue empiriquement comment l'introduction et la réforme du PSC a affecté les anticipations des experts des marchés sur les politiques budgétaires de quatre grandes économies européennes : La France, l'Allemagne, l'Italie, et le Royaume-Uni. On utilise pour cela les prévisions de Consensus Economics relatives aux déficits budgétaires entre mai 1993 et décembre 2007. A notre connaissance, c'est la première fois que l'impact du PSC est analysé à travers les anticipations des marchés.

Nous examinons l'impact du PSC dans deux dimensions différentes. D'abord, nous regardons si l'introduction et la réforme du Pacte ont amélioré la qualité des prévisions. En second lieu, nous étudions si le PSC a fait converger les prévisions de déficits sur celles de la Commission européenne et des autorités budgétaires nationales. Davantage de convergence entre les prévisions des experts à celles de ces institutions signifierait une meilleure crédibilité budgétaire grâce au PSC.

Les résultats suggèrent que le PSC n'a amélioré les prévisions de déficit des experts que pour la France.

Cependant, la crédibilité des prévisions de la Commission européenne semble avoir augmenté pour trois des quatre pays étudiés (France, Italie, Royaume-Uni), en particulier après la réforme de Pacte de 2005 (et avant la crise de 2008). Sauf pour le Royaume-Uni, la crédibilité des prévisions nationales ne s'est pas améliorée avec la mise en place du PSC.

Ces résultats suggèrent qu'une amélioration du cadre budgétaire européen est nécessaire pour en améliorer la crédibilité. La crise financière et les plans de relance ont considérablement dégradé les finances publiques en Europe. Un ancrage crédible des finances publiques n'en sera que plus nécessaire en sortie de crise, pour gérer le dégonflement progressif des dettes publiques en présence de marchés réactifs.

Classification JEL : C33, E62, E65, H62.

Mots clés : espérances, crédibilité, Pacte de Stabilité et de Croissance, données d'enquête