

## 4. LA RÉFORME DE LA GOUVERNANCE EUROPÉENNE

Le 26 avril 2023, la Commission européenne a publié une proposition législative<sup>287</sup> concernant la réforme de la gouvernance économique de l'Union européenne (UE). Cette proposition fait suite à la communication de la Commission sur les orientations pour une réforme du cadre de gouvernance économique de l'UE, publiée le 9 novembre 2022<sup>288</sup>, aux conclusions du Conseil économique et financier de l'UE (ECOFIN) du 14 mars 2023<sup>289</sup>.

La proposition législative met l'accent sur les principes de soutenabilité de la dette et de l'appropriation nationale (« *national ownership* »).<sup>290</sup>

La proposition est centrée sur l'établissement par les États membres de l'UE de plans budgétaires et structurels d'une durée de 4 années<sup>291</sup> et est basée sur une analyse concernant la soutenabilité de la dette publique<sup>292</sup>. La mise en œuvre de ces plans est ensuite effectuée au travers d'un plafond contraignant de dépenses primaires nettes des administrations publiques<sup>293</sup>.

Cette proposition a été formulée dans un contexte de suspension des règles du Pacte de stabilité et de croissance (PSC) avec l'application de la clause dérogatoire générale du PSC entre mars 2020<sup>294</sup> (émergence de la crise liée au COVID-19) et la fin de l'année 2023<sup>295</sup>. Depuis le 1<sup>er</sup> janvier 2024, les règles de gouvernance sont de nouveau en vigueur et, en mai 2024, la Commission fera son évaluation du respect de ces règles<sup>296</sup>.

287 La proposition législative de la Commission européenne du 26 avril 2023 inclut deux règlements et une directive :  
 - "A proposal for a regulation of the European Parliament and of the council on the effective coordination of economic policies and multilateral budgetary surveillance and repealing Council Regulation (EC) No 1466/97"  
 Voir : [https://economy-finance.ec.europa.eu/document/download/64456c53-5267-4519-a958-8472319216a\\_en?filename=COM\\_2023\\_240\\_1\\_EN.pdf](https://economy-finance.ec.europa.eu/document/download/64456c53-5267-4519-a958-8472319216a_en?filename=COM_2023_240_1_EN.pdf)  
 - "A proposal for a Council regulation amending Regulation (EC) No 1467/97 on speeding up and clarifying the implementation of the excessive deficit procedure".  
 Voir : [https://economy-finance.ec.europa.eu/document/download/72628042-ee7a-46be-8ba3-b8389ef53175\\_en?filename=COM\\_2023\\_241\\_1\\_EN.pdf](https://economy-finance.ec.europa.eu/document/download/72628042-ee7a-46be-8ba3-b8389ef53175_en?filename=COM_2023_241_1_EN.pdf)  
 - "A proposal for a Council directive amending Directive 2011/85/EU on requirements for budgetary frameworks of the Member States".  
 Voir : [https://economy-finance.ec.europa.eu/document/download/663d7e01-9636-4410-ae48-d8616871e14d\\_en?filename=COM\\_2023\\_242\\_1\\_EN.pdf](https://economy-finance.ec.europa.eu/document/download/663d7e01-9636-4410-ae48-d8616871e14d_en?filename=COM_2023_242_1_EN.pdf)

288 Voir : <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/FR/TXT/PDF/?uri=CELEX:520220c0583> et le chapitre 3.3 de l'Avis de la BCL sur le projet de budget 2023.

289 Voir <https://data.consilium.europa.eu/doc/document/ST-6995-2023-REV-1/fr/pdf>.

290 Ces plans seraient élaborés par les États eux-mêmes, permettant une véritable appropriation par ceux-ci des efforts budgétaires à fournir.

291 La durée normale du plan d'ajustement sera de 4 années mais pourra être étendue à 7 années dans le cas où l'Etat présente des engagements en matière de réformes et d'investissements appropriés et limités dans le temps.

292 L'outil DSA (« Debt sustainability analysis ») utilisé dans ce cas sera celui élaboré par la Commission européenne. L'outil DSA appréhende les niveaux de risques sur la dette publique à moyen terme (10 ans) en utilisant des scénarios macro-économiques. Pour plus de détails sur la méthodologie, voir [https://economy-finance.ec.europa.eu/publications/debt-sustainability-monitor-2022\\_en](https://economy-finance.ec.europa.eu/publications/debt-sustainability-monitor-2022_en).

293 Les dépenses nettes sont définies comme étant égales aux dépenses publiques nettes des mesures discrétionnaires sur le volet des recettes et excluant les dépenses d'intérêts sur la dette publique ainsi que les dépenses cycliques de chômage.

294 <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/FR/TXT/PDF/?uri=CELEX:520200c0123&from=ES>.

295 [https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/en/SPEECH\\_22\\_3269](https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/en/SPEECH_22_3269).

296 Pour les pays qui ont enregistré des déficits excessifs (supérieurs à 3 % du PIB) en 2023, la Commission devrait ouvrir des procédures de déficits excessifs.



Après d'intenses négociations au sein du Conseil ECOFIN, un accord sur la réforme des règles de gouvernance budgétaires européennes a été trouvé le 20 décembre 2023 entre les Etats membres, accord confirmé le 10 février 2024 par le Parlement européen après des négociations entre ce dernier et le Conseil ECOFIN<sup>297</sup>.

Les prochaines étapes du processus sont les suivantes :

- 25 avril 2024 : vote final au Parlement européen.
- Mai 2024 : entrée en vigueur du cadre réformé de la gouvernance européenne.
- Juin 2024 : présentation par la Commission européenne des trajectoires techniques.
- Septembre 2024 : soumissions des premiers plans budgétaires et structurels nationaux couvrant une période de 4, voire 7 années par les Etats membres.
- 2025 : entrée en vigueur des plans budgétaires après validation par le Conseil ECOFIN.
- Fin 2025 : date limite pour la mise en vigueur par les Etats membres des dispositions nécessaires pour se conformer aux amendements de la Directive européenne 2011/85/EU sur les exigences applicables aux cadres budgétaires des Etats membres.

L'année 2024 serait donc considérée comme étant une année de transition entre l'ancien et le nouveau cadre budgétaire européen.

Dans une première et seconde étape, nous présentons brièvement la proposition législative faite par la Commission européenne le 26 avril 2023 ainsi que l'accord obtenu au sein du Conseil ECOFIN en décembre 2023. Dans une troisième et quatrième étape, nous commentons ces nouvelles règles européennes et analysons les conséquences potentielles pour le Luxembourg.

#### A. PROPOSITION LÉGISLATIVE DE LA COMMISSION EUROPÉENNE DU 26 AVRIL 2023

La proposition législative de la Commission du 26 avril 2023 vise à mettre en place un cadre de surveillance axé sur les risques inhérents à la soutenabilité de la dette, qui différencie les pays en prenant en compte leur niveau d'endettement public, le tout en respectant un cadre européen qui soit conforme aux valeurs de référence du Traité, à savoir les valeurs de respectivement 3 % du PIB pour le déficit et de 60 % du PIB pour la dette<sup>298</sup>.

La pierre angulaire du cadre de gouvernance proposé est centrée sur la réduction à moyen terme du ratio de dette publique par rapport au PIB (tout en prenant en compte les besoins d'investissements et de réformes). L'indicateur opérationnel utilisé pour atteindre cet objectif est une norme des dépenses permettant aux États membres de connaître le montant maximum de dépenses pouvant être réalisées au cours d'une année. Ce cadre serait donc basé sur un seul indicateur, qui serait sous le contrôle direct du gouvernement, contrairement au système actuel<sup>299</sup> dans lequel plusieurs indicateurs coexistent et qui, d'une part, peuvent être basés sur des variables non observables (telles que l'écart de production et le solde structurel) et, d'autre part, peuvent aboutir à des conclusions différentes.

<sup>297</sup> Voir : [https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/en/ip\\_24\\_711](https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/en/ip_24_711).

En gardant le compromis du Conseil largement intact, l'accord du 10 février 2024 envisage entre autres l'exclusion des dépenses nationales relatives à des programmes co-financés par l'Union européenne de la trajectoire de dépenses publiques, de manière à créer des incitations supplémentaires à l'investissement. Comme confirmé par la Commission européenne, ce changement n'impactera pas les estimations quantitatives sous-jacentes aux trajectoires budgétaires.

<sup>298</sup> Les traités européens ne devraient donc pas être modifiés.

<sup>299</sup> Le volet préventif actuel du Pacte de stabilité et de croissance repose d'une part sur le solde structurel (devant être en ligne avec un objectif à moyen terme ou devant converger vers ce dernier) et, d'autre part, sur une norme des dépenses nettes. Du fait que ces deux indicateurs sont construits de manière légèrement différente, ils peuvent donner des conclusions différentes.

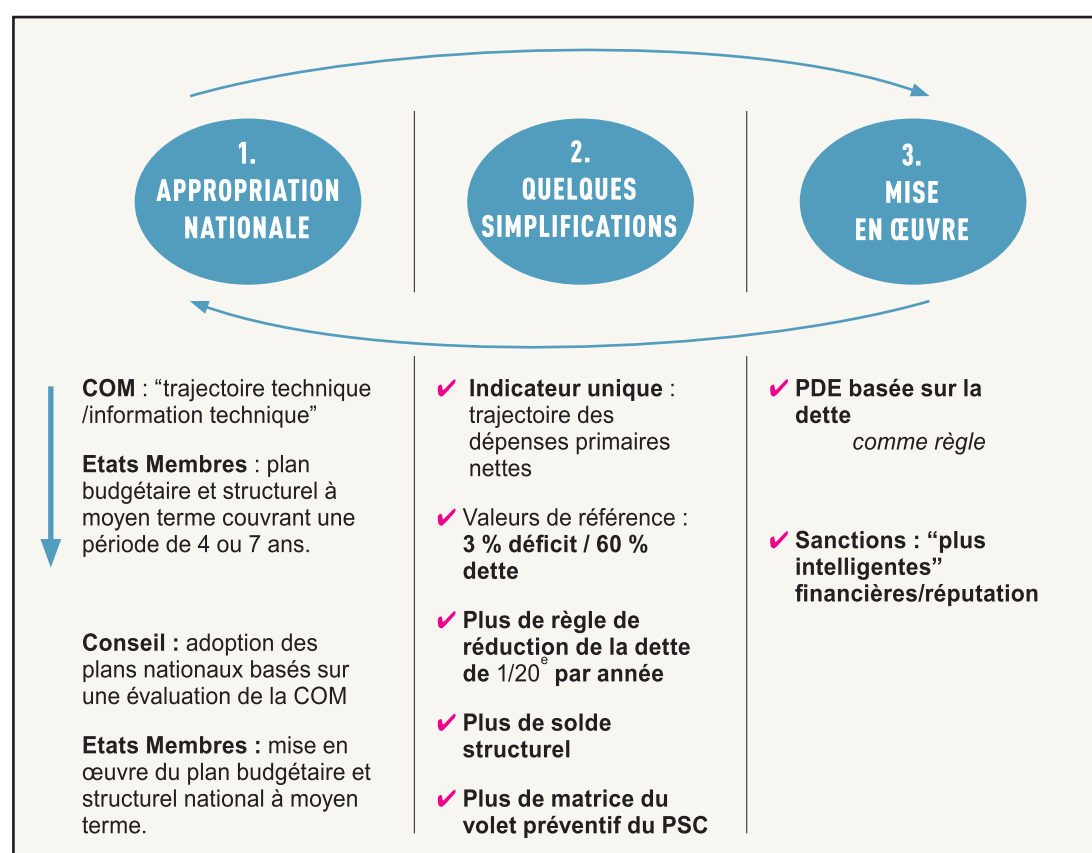
Selon la proposition<sup>300</sup>, les Etats sont classés en 2 groupes distincts en fonction des ratios de déficit et de dette publics<sup>301</sup>. Un premier groupe comprend les Etats affichant un ratio de dette supérieur à 60 % du PIB ou un ratio de déficit supérieur à 3 % du PIB. Un second groupe comprend les Etats membres affichant un ratio de dette inférieur à 60 % du PIB et un ratio de déficit inférieur à 3 % du PIB.

Le Luxembourg, affichant un ratio de dette inférieur à 60 % du PIB et un déficit inférieur à 3 % du PIB, est donc classé dans le second groupe.

Le schéma ci-dessous décrit de manière synthétique les principes et objectifs du nouveau cadre budgétaire.

Schéma 1 :

Gouvernance économique réformée : principes généraux




Sources : BCE, BCL

300 Dans une étape préliminaire de ce processus de réforme, la Commission avait présenté un avant-projet de réforme des règles de gouvernance européenne [voir sa communication de novembre 2022]. Cet avant-projet a été analysé dans l’avis de la BCL sur le projet de budget 2023.

Dans cette proposition, les Etats membres étaient classés en 3 groupes distincts en fonction du niveau de leur ratio de dette publique par rapport au PIB. Le premier groupe incluait les États présentant des risques élevés concernant la soutenabilité de la dette, c’est-à-dire ceux dont le ratio de dette est supérieur à 90 % du PIB. Un second groupe était composé des États membres dont le ratio de dette se situe entre 60 % et 90 % du PIB. Enfin, le troisième groupe regroupait les États dont le ratio de dette est inférieur à 60 % et qui présentent donc un risque faible en termes de soutenabilité.

301 A ce stade, il n’est pas précisé si le regroupement des pays sera fait sur la base de données observées (concernant les niveaux de ratio de déficit et de dette) ou de projections à court terme effectuées par la Commission européenne.



Le nouveau cadre s'articule en 4 grandes phases : la trajectoire technique présentée par la Commission aux Etats membres, l'élaboration du plan budgétaire et structurel à moyen terme national par chaque Etat membre, l'adoption du plan national par le Conseil ECOFIN sur la base des recommandations de la Commission et enfin la mise en œuvre du plan budgétaire et structurel national.

## 1. Trajectoire technique/information technique

La trajectoire technique de la Commission fera appel à une analyse de la soutenabilité de la dette (« Debt Sustainability Analysis », ou « DSA ») qui sera différente en fonction du groupe dans lequel l'Etat membre se situe.

### a. Pour les Etats membres inclus dans le groupe 1 : déficit > 3 % du PIB ou dette > 60 % du PIB

La trajectoire technique de la Commission doit garantir que :

- Au plus tard à la fin de la période d'ajustement (de 4, voire 7 années), la trajectoire de la dette sur dix ans suivant la fin de la période d'ajustement, suit une trajectoire plausiblement descendante ou reste à des niveaux prudents en l'absence de nouvelles mesures budgétaires.
- Le déficit public est ramené et maintenu en-dessous de la valeur de référence de 3 % du PIB en l'absence de nouvelles mesures budgétaires sur la même période de 10 ans suivant la fin de la période d'ajustement.
- L'ajustement budgétaire ne peut être postposé à la fin de la période d'ajustement.
- Le ratio de dette à la fin de l'horizon de projection doit être inférieur au ratio affiché au début de la période relative à la trajectoire technique.
- La croissance des dépenses nettes doit être inférieure à la croissance économique à moyen terme. L'évaluation de la plausibilité concernant la réduction du ratio de la dette est basée sur des scénarios macroéconomiques de la Commission axés sur l'évolution future de la dette publique.

### b. Pour les Etats membres inclus dans le groupe 2 : Déficit < 3 % du PIB et dette < 60 % du PIB

La Commission fournit des informations techniques concernant le solde primaire structurel nécessaire afin de garantir que le déficit soit maintenu en-dessous de 3 % du PIB, sans mesure de politique budgétaire supplémentaire sur une période de 10 ans après la fin du plan budgétaire et structurel national à moyen terme.

## 2. Plan budgétaire et structurel national

Le plan budgétaire et structurel national à moyen terme (couvrant la période d'ajustement de 4, voire 7 années) présenté par l'Etat membre doit assurer l'ajustement budgétaire nécessaire pour ramener et/ou maintenir le déficit public en dessous de 3 % du PIB. Il doit également placer ou maintenir la dette publique sur une trajectoire plausible à la baisse au plus tard à la fin de la période d'ajustement, voire rester à des niveaux prudents.

### 3. Évaluation de la Commission et approbation du Conseil

La Commission évalue le plan structurel budgétaire national à moyen terme sur la base d'un ensemble de critères et fait une recommandation au Conseil. Sur cette base, le Conseil peut approuver le plan ou le cas échéant demander une révision.

Lors de l'évaluation du plan national par la Commission pour les Etats membres inclus dans le groupe 1, la trajectoire des dépenses primaires incluse dans le plan budgétaire et structurel national sera évaluée par la Commission sur la base des critères d'évaluation<sup>302</sup>. Les déviations par rapport à la trajectoire technique fournie par la Commission devront être dûment expliquées par l'Etat membre.

Pour les Etats membres inclus dans le groupe 2, la trajectoire des dépenses primaires nettes aura pour seul but de maintenir les deux agrégats précités en-dessous de leur valeur de référence respective, aucun ajustement budgétaire n'étant nécessaire. Les informations techniques de la Commission (consistant à garantir que le déficit soit maintenu en-dessous de 3 % du PIB, sans mesure de politique supplémentaire sur une période de 10 ans après la fin du plan budgétaire et structurel national à moyen terme) auront uniquement une valeur indicative.

### 4. Mise en œuvre des plans budgétaires et structurels à moyen terme

Les Etats membres devront présenter sur une base annuelle (pour le 30 avril au plus tard) un rapport fournissant des informations concernant la mise en œuvre de leur plan budgétaire et structurel national.

Pour les Etats membres du groupe 1, une procédure de déficit excessif s'appliquera tant que le déficit restera supérieur à la valeur de référence (3 % du PIB).

Dans le cas où la dette est supérieure à 60 % du PIB, les déviations par rapport à la trajectoire des dépenses telle qu'incluse dans le plan national devraient faire l'objet d'une procédure de déficit excessif sur la dette.


Pour les Etats membres inclus dans le groupe 2, si les valeurs de référence du Traité de 60 % du PIB pour la dette et de 3 % du PIB pour le déficit sont respectées, les déviations par rapport à la trajectoire des dépenses fournies dans le plan national ne devraient pas faire l'objet de sanctions.

Les valeurs de référence du Traité de 60 % du PIB pour la dette et de 3 % du PIB pour le déficit sont donc conservées dans le nouveau cadre budgétaire européen. Par contre, les autres éléments, faisant figure de pilier dans le cadre de gouvernance actuel, sont supprimés, à savoir le critère de réduction du ratio de dette (1/20 en moyenne chaque année pour ce qui concerne l'écart entre la dette et la valeur de référence de 60 % du PIB), la réalisation de l'Objectif à moyen terme (OMT) défini en termes structurels, et la matrice d'ajustement vers l'OMT incluse dans le volet préventif du PSC.

Les sanctions financières en vigueur dans le cadre actuel seraient réduites de manière à les rendre plus crédibles et compétées par des sanctions à caractère réputationnel<sup>303</sup>.

302 Les critères d'évaluation sont semblables à ceux inclus dans les trajectoires techniques/informations techniques transmises par la Commission aux Etats membres.

303 L'ancien mécanisme fixait l'amende à 0,5 % maximum du PIB de l'année précédente par an. Dans le nouveau cadre, elle s'élèvera à 0,05 % maximum du PIB de l'année antérieure par périodes de six mois. Le versement de l'amende doit se poursuivre jusqu'à ce que le Conseil estime que ses recommandations ont été respectées. Ce dernier peut par ailleurs décider de renforcer les sanctions.



La proposition de la Commission, en sus d'une trajectoire des dépenses primaires nettes, inclut des clauses de sauvegarde, notamment le maintien d'un ajustement structurel de 0,5 % du PIB jusqu'à ce que le déficit revienne en dessous de la valeur de référence de 3 % du PIB, ainsi que l'obligation pour le ratio de dette d'avoir diminué, à la fin de la période de projection, par rapport à son niveau initial.

Par contre, la proposition de la Commission ne fait pas référence à une clause de sauvegarde chiffrée concernant la réduction du ratio de dette au cours de la période d'ajustement. En effet, la proposition de la Commission mentionne seulement le fait que le ratio de dette doit se situer sur une trajectoire descendante. Le manque d'obligations chiffrées en terme de réduction du ratio de la dette a fait l'objet d'intenses négociations entre les Etats membres.

## B. NÉGOCIATIONS AU SEIN DU CONSEIL ECOFIN ET ACCORD OBTENU LE 20 DÉCEMBRE 2023

La proposition de la Commission du 26 avril a donné lieu à de nombreux débats, tant au niveau politique qu'académique.

Si certains Etats membres étaient en phase avec la proposition de la Commission, qui leur permet une certaine autonomie et discrétion dans la réduction de leurs ratios d'endettement, d'autres Etats la critiquaient en argumentant principalement que cette dernière se donnait un trop large pouvoir discrétionnaire dans ses discussions avec les Etats membres concernés. De plus, la proposition de la Commission ne fournissait pas de référence quantitative en ce qui concerne la réduction du ratio d'endettement des Etats durant la période d'ajustement. Le manque de transparence concernant la méthodologie sous-jacente à l'outil utilisé par la Commission européenne pour son analyse de la soutenabilité de la dette (DSA) a été soulevé, tout comme la difficulté de répliquer les estimations présentées par la Commission.

Après d'intenses discussions au sein du Conseil ECOFIN, un compromis sur la réforme des règles budgétaires européennes s'est finalement dégagé en date du 20 décembre 2023. Cet accord ne change pas fondamentalement les propositions initiales de la Commission, mais il les complète en rajoutant plusieurs clauses de sauvegarde chiffrées en terme de réduction de la dette et de résilience du déficit (voir ci-après).<sup>304</sup>

Le nouveau cadre budgétaire européen, qui devrait entrer en vigueur après le vote au Parlement européen prévu au mois d'avril 2024, se base donc sur une analyse de soutenabilité de la dette à moyen terme combinée à des clauses de sauvegarde chiffrées.

De cette manière, les Etats membres de l'UE dont le ratio de dette publique sera supérieur à 60 % ou le déficit sera supérieur à 3 % du PIB (groupe 1) devront soumettre un plan budgétaire et structurel à moyen terme sur la base de la trajectoire technique fournie par la Commission européenne.

Les pays du groupe 2 devront également soumettre un plan budgétaire et structurel à moyen qui sera basé sur les informations techniques fournies la Commission européenne<sup>305</sup>.

304 L'accord du 10 février 2024 entre le Conseil ECOFIN et le Parlement européen ne modifie pas fondamentalement l'approche du Conseil du 20 décembre 2023.

305 Sur demande, les Etats membres qui affichent des ratios de déficit et de dette publique inférieur à respectivement 3 % et 60 % du PIB recevront une information technique de la Commission servant de guidance dans l'élaboration de leur plan budgétaire structurel à moyen terme.

La trajectoire d'ajustement incluse dans le plan national s'étale sur une période de 4 années (2025-2028) qui pourra être étendue à 7 années (2025-2031) si elle engendre des obligations tangibles en termes d'investissements et de réformes (incluant celles financées par la Facilité pour la reprise et la résilience (FRR)).

L'ajustement budgétaire, exprimé en termes de changements dans le solde primaire structurel et rendu opérationnel dans le plan national au travers d'une trajectoire des dépenses publiques primaires nettes, sera défini selon le critère le plus contraignant parmi les deux suivants :

- Trajectoire basée sur une analyse relative à la soutenabilité de la dette : la trajectoire de la dette au-delà de l'horizon du plan (4, voire 7 années) devra être plausible et descendante comme il ressort de a) scénarios déterministes relatifs à l'analyse de soutenabilité de la dette<sup>306</sup> et b) une analyse stochastique de soutenabilité de la dette<sup>307</sup>.
- Correction adjacente de la procédure de déficit excessif : Si le déficit est supérieur à 3 % du PIB, l'Etat membre devra corriger ce dernier au moyen d'un ajustement minimal annuel de 0,5 % du PIB exprimé en terme de solde primaire structurel au cours de la période transitoire 2025-2027, et en terme de solde structurel par après.

Deux sauvegardes sont mises en œuvre dans le volet préventif du PSC :

- Sauvegarde relative à la soutenabilité de la dette : le ratio de dette devra être abaissé annuellement à concurrence de 1 % du PIB (0,5 % du PIB) pour les pays dont le ratio de dette est supérieur à 90 % du PIB en 2024 (se situe entre 60 % et 90 % du PIB en 2024). Cette condition vise plus spécifiquement les Etats membres fortement endettés pour assurer une réduction minimale du ratio de dette applicable sur la période d'ajustement (2025-2028 ou 2025-2031<sup>308</sup>).
- Sauvegarde relative à la résilience du déficit : L'ajustement budgétaire devra assurer une marge de sécurité par rapport à la valeur de référence du déficit de 3 % telle que fixée dans le Traité, c'est à dire jusqu'à ce que le solde structurel ait atteint un déficit de 1,5 % du PIB<sup>309</sup>.

Un compte de contrôle est introduit pour éviter que l'ajustement budgétaire ne soit reporté à la fin de la période d'ajustement. Ce compte enregistre les déviations des dépenses nettes effectives par rapport à la trajectoire établie dans le plan budgétaire et structurel. Quand le solde cumulé sur deux ans du compte de contrôle est supérieur à 0,6 % du PIB, la Commission pourra lancer une procédure pour déficit excessif sur la dette publique<sup>310</sup>. Une telle procédure pourra également être activée si le débit du compte de contrôle est supérieur à 0,3 % du PIB au cours d'une seule année.

306 Le ratio de dette devra baisser sur une période de 10 années dans un scénario de base ajusté pour le scénario adverse le plus difficile à atteindre. Trois scénarios adverses sont ainsi définis en incorporant un choc par rapport au scénario de base. Les chocs incorporent soit un écart plus important entre le taux d'intérêt effectif sur la dette et le taux de croissance du PIB nominal (choc sur i-g), soit un choc sur le secteur financier, soit un solde structurel primaire plus bas.

307 Le ratio de dette doit être sur une trajectoire descendante à un horizon de 5 ans après la fin du plan national avec une probabilité de 70 %.

308 Dans le cas où l'Etat membre fait face à une procédure de déficit excessif, la réduction du ratio de dette commencera une fois la procédure de déficit abrogée.

309 Pour assurer une telle convergence le changement annuel du solde primaire structurel devra être de 0,4 p.p. dans le cas d'un plan budgétaire de 4 années et de 0,25 p.p. pour un plan de 7 années.

310 En ce qui concerne une procédure pour déficit excessif fondée sur la dette, le Conseil est convenu que, pour déclencher le processus, la Commission élaborerait un rapport lorsque le rapport entre la dette publique et le PIB dépasse la valeur de référence, que le déficit nominal n'est pas proche de l'équilibre ou excédentaire et que les écarts enregistrés dans le compte de contrôle de l'Etat membre dépassent 0,3 point de pourcentage du PIB par an ou 0,6 point de pourcentage du PIB cumulativement.

## C. COMMENTAIRES

La réforme de la gouvernance européenne lancée dès 2020 avait entre autres comme objectif de rendre le nouveau cadre de gouvernance plus simple, plus transparent, ne se focalisant plus sur des variables non observables et enfin plus facile à mettre en œuvre. Au vu de l'accord obtenu le 20 décembre 2023 au Conseil ECOFIN, on peut aisément mettre en doute le fait que le nouveau système corrigera tous les défauts que le système actuel incorporait.

Si le cadre réformé de gouvernance européenne ne requiert pas de changement dans les traités existants, ce dernier introduit néanmoins des changements importants par rapport au cadre de gouvernance actuel, qui devront être introduits au travers de modifications dans la législation européenne secondaire.

Le cadre réformé prévoit l'abolition, d'une part, du critère de réduction de la dette (réduction d'un écart positif entre le ratio de dette et la valeur de référence de 60 % du PIB à concurrence d'un vingtième chaque année en moyenne) et, d'autre part, de l'objectif à moyen terme (OMT) et de la matrice d'ajustement vers ce dernier, défini en termes structurels, l'élément clé du volet préventif du PSC<sup>311</sup>.

Si le nouveau système affirme ne plus se baser sur des variables non observables (OMT, écart de production), on peut néanmoins s'étonner qu'une des variables de référence qui sera utilisée par la Commission européenne, d'une part dans les trajectoires techniques ou dans les informations techniques, et d'autre part dans la correction des déficits excessifs, soit encore le solde (primaire) structurel, qui est une variable non observable, car calculée sur la base de l'écart de production. Il convient toutefois de noter que l'objectif défini en tant que solde (primaire) structurel sera ensuite traduit en montant de dépenses primaires nettes à ne pas dépasser. C'est donc cette variable qui fera office d'objectif budgétaire principal des Etats membres dans le cadre de gouvernance réformé, cette variable servant également à conclure si les objectifs des Etats sont atteints ou pas.

Enfin la Procédure pour déviation significative du volet préventif du PSC serait aussi abolie.

Le nouveau cadre de gouvernance pourrait ne pas empêcher l'ouverture d'une procédure de déficit excessif alors que l'Etat sera jugé conforme au vu du respect de la règle des dépenses. Cela pourrait se produire dans le cas où la croissance économique baisserait, ce qui entraînerait une baisse des recettes et donc un creusement du déficit et une probable hausse de la dette publique.

Le nouveau cadre budgétaire serait *a priori* moins strict que les règles actuelles visant à réduire le ratio de dette (réduction d'un écart positif entre le ratio de dette et la valeur de référence de 60 % du PIB à concurrence d'un vingtième chaque année en moyenne). Néanmoins, la mise en place de clauses de sauvegarde au niveau du déficit (sauvegarde de résilience du déficit) et de la dette (sauvegarde de soutenabilité de la dette) tend à lisser les différences qui pourraient résulter de l'application des deux systèmes. Il reste néanmoins à voir dans quelle mesure les nouvelles règles seront appliquées de manière stricte.

Contrairement au système actuellement en vigueur, le futur cadre européen introduit l'utilisation de la méthode développée par la Commission européenne concernant l'analyse de la soutenabilité de la dette (DSA). L'objectif consistant à mettre le ratio de dette publique sur une trajectoire descendante ou à le maintenir à un niveau prudent (Etats du groupe 1) sera interprété au moyen d'outils utilisés par

311 De ce fait, la proposition abolirait aussi l'ajustement annuel vers l'OMT (qui est basé sur la matrice d'ajustement en vigueur depuis 2016) lorsque le solde structurel est inférieur à l'OMT. Voir [https://ec.europa.eu/economy\\_finance/economic\\_governance/sgp/pdf/2015-01-13\\_communication\\_sgp\\_flexibility\\_guidelines\\_en.pdf](https://ec.europa.eu/economy_finance/economic_governance/sgp/pdf/2015-01-13_communication_sgp_flexibility_guidelines_en.pdf).



la Commission européenne dans son analyse relative à la soutenabilité de la dette. Cette méthode se base sur le solde primaire structurel comme variable phare de l'ajustement budgétaire. Lors de la publication de la trajectoire technique les concernant, les pays du groupe 1 se verront indiquer un solde primaire structurel à atteindre à la fin de la période d'ajustement (4, voire 7 années), de telle manière que le ratio de dette projeté puisse baisser continuellement ou rester à un niveau prudent durant les 10 années suivant la fin du plan budgétaire structurel selon les différents scénarios déterministes introduits dans la DSA.

Pour l'analyse stochastique (« stochastic DSA »), le ratio de dette atteint 5 années après la fin de la période d'ajustement (A+9 ans dans le cas d'un plan national de 4 années) devra être inférieur au ratio de dette atteint à la fin de la période d'ajustement (A+4 ans dans le cas d'un plan national de 4 années) et ce, avec une probabilité de 70 %.

Il est évident que les plans nationaux budgétaires et structurels seront différents des trajectoires techniques publiées par la Commission européenne. La raison est que les trajectoires techniques élaborées par la Commission seront basées sur son approche DSA et les données et estimations sous-jacentes (PIB nominal, taux d'intérêts, écart de production, multiplicateur budgétaire...) alors que les plans nationaux budgétaires structurels seront construits à partir de données et méthodes nationales (*national ownership*). A ce stade, le futur cadre reste néanmoins silencieux quant au fait de savoir dans quelle mesure les plans nationaux pourront dévier de la trajectoire technique de la Commission et bénéficier tout de même de la recevabilité. Les clauses de sauvegarde mises en œuvre (sauvegarde relative à la soutenabilité de la dette et à la résilience du déficit) devraient néanmoins permettre de limiter les divergences entre d'une part les trajectoires techniques de la Commission et d'autre part les plans budgétaires et structurels nationaux.

Il est prévu que la période d'ajustement dure 4, voire 7 années, les plans nationaux ne pourront ainsi être modifiés que sur base de conditions strictes<sup>312</sup>. Dans la pratique, il conviendra néanmoins d'analyser dans quelle mesure les trajectoires définies dans les plans nationaux sont rigides ou pas. Le nouveau cadre prévoit également la mise en place d'une clause dérogatoire au niveau national et au niveau de l'UE. On peut néanmoins se demander s'il sera suffisant qu'une des deux clauses dérogatoires soit activée pour obtenir une modification du plan.

Le nouveau cadre prévoit une extension de la période d'ajustement de 3 années (la durée du plan passant de 4 à 7 années) sous condition que le pays présente un plan de réformes et d'investissements. Si les conditions préalables à une extension du plan sont dorénavant clarifiées<sup>313</sup>, il sera néanmoins nécessaire de mettre en place des indicateurs robustes et réalistes permettant de vérifier les progrès relatifs à la mise en œuvre effective des obligations de réformes et d'investissements.

Le nouveau cadre législatif inclut un nombre de clauses de sauvegarde dont la signification n'est pas toujours claire et qui tendent à dénaturer l'esprit initial de la réforme centrée sur la réduction des ratios de dette à moyen terme. Un exemple frappant est l'introduction de la sauvegarde selon laquelle le ratio de dette à la fin de la période de projection doit être inférieur au ratio affiché l'année avant le début du plan d'ajustement. Si la mise en place de cette sauvegarde pour les Etats du groupe 1 semble pertinente, elle ne le semble pas pour les Etats du groupe 2 dont le ratio de dette est inférieur à 60 %.

312 Selon la communication de la Commission de novembre 2022 "The agreed fiscal trajectory could be revised before this period only in the case of objective circumstances making the implementation of the plan infeasible. Any revision proposed by the Member State would need to be assessed by the Commission and adopted by the Council, as is the case for the plan itself".

313 Les conditions préalables à une extension du plan sont les suivantes. Les investissements et réformes doivent a) répondre aux challenges identifiés dans le Semestre européen ou dans les recommandations faites aux Etats membres, b) permettre de corriger les déséquilibres macroéconomiques incluses dans la Procédure pour déséquilibres macroéconomiques (PDM), c) endosser les priorités communes de l'Union (« European green deal », pilier européen des droits sociaux,.....).

Si elle devait s'appliquer de manière stricte, elle empêcherait les Etats ayant de la marge de manœuvre par rapport à la valeur de référence de 60 %, d'augmenter leur ratio de dette (peu importe la raison).

#### D. IMPACT DE LA MISE EN PLACE DU NOUVEAU CADRE BUDGÉTAIRE EUROPÉEN SUR LE LUXEMBOURG

En affichant un solde budgétaire au niveau des administrations publiques au-dessus de -3 % du PIB et un ratio de dette publique bien inférieur à 60 % du PIB, le Luxembourg sera inclus dans le groupe 2. A ce titre et sur demande, il recevra de la Commission européenne une information technique incluant uniquement le solde structurel primaire qui permettrait au Luxembourg de maintenir, à politique budgétaire inchangée, le ratio de déficit au-dessus de 3 % du PIB et un ratio de dette en-dessous de 60 % du PIB durant les 10 années suivant la fin de la période d'ajustement (4 années).

Selon le cadre de gouvernance réformé, les obligations du Luxembourg en termes d'engagements européens se limiteraient donc à devoir maintenir un ratio de déficit et de dette publics en dessous des valeurs de référence de respectivement 3 % et 60 % du PIB. Etant dans le volet préventif du PSC, le Luxembourg devrait néanmoins respecter la clause de sauvegarde relative à la résilience du déficit, c'est-à-dire afficher un déficit structurel maximum de 1,5 % du PIB.

Dans ses précédentes publications, la BCL a relevé à de nombreuses reprises que les règles de gouvernance européenne ne sont pas contraignantes pour le Luxembourg, caractérisé jusque récemment par des surplus récurrents au niveau des administrations publiques et un ratio de dette figurant parmi les plus bas des Etats membres de l'Union européenne.

Les règles de gouvernance réformées devraient confirmer, voire renforcer, ce constat. En effet, du fait que le Luxembourg fait partie des pays ayant un ratio de dette inférieur à 60 % du PIB et un ratio de déficit inférieur à 3 % du PIB, la seule obligation incluse dans le plan sera de continuer à maintenir ces deux variables en dessous des valeurs de référence<sup>314</sup>. Les obligations que le Luxembourg devra respecter seront donc semblables à celles qui prévalaient avant la réforme du Pacte de stabilité et de croissance de 2005 et l'entrée en vigueur de l'objectif à moyen terme (OMT).

Cela pourrait présager que, sous condition d'un surplus au niveau de la Sécurité sociale et d'un solde en équilibre au niveau des administrations locales, le solde de l'administration centrale pourrait présenter (de façon systématique et régulière) un déficit de plus de 3 % avant que le Luxembourg ne respecte plus ses obligations européennes. Le Luxembourg pourrait aussi, pendant plusieurs années, enregistrer des déficits élevés au niveau des administrations publiques (jusqu'à 3 % sur base annuelle) et ce, jusqu'à ce que le ratio de dette atteigne la valeur de référence de 60 %<sup>315</sup>.

Au vu de la mise en place des futures règles au niveau européen<sup>316</sup> il serait sans aucun doute souhaitable de renforcer les règles de gouvernance au niveau national<sup>317</sup>.

314 La clause de résilience du déficit ne devrait pas être très contraignante pour le Luxembourg.

315 Au Luxembourg, les soldes positifs récurrents dégagés par les administrations publiques masquent des différences importantes entre les soldes des sous-secteurs. En particulier, les surplus substantiels dégagés par la Sécurité sociale ne viennent pas directement compenser les déficits de l'administration centrale, mais servent à alimenter le Fonds de compensation, dont l'objectif est de constituer une réserve en vue du financement futur des pensions. Etant donné que les déficits de l'administration centrale ne sont pas financés par les surplus de la Sécurité sociale, ils doivent l'être par émission de dette.

316 Nous faisons abstraction ici des changements législatifs qu'il conviendrait de faire au niveau national (loi du 12 juillet 2014).

317 Le gouvernement précédent avait fixé une limite de 30 % du PIB pour le ratio de dette publique. Cette limite n'était cependant pas contraignante puisqu'elle n'est pas ancrée dans la législation nationale. La limite de 30 % du PIB n'est d'ailleurs plus prise en compte par l'actuel gouvernement.

Si l'OMT ou encore la convergence vers ce dernier ne sont plus d'application au niveau européen, rien n'interdit aux autorités nationales de garder ou encore de renforcer ces indicateurs qui, même imparfaits, permettent d'ancrer les trajectoires de finances publiques au niveau des administrations publiques prises dans leur ensemble.

Du fait que l'augmentation de la dette publique au Luxembourg provient des déficits récurrents au niveau de l'administration centrale, on pourrait également envisager de créer un objectif à moyen terme au niveau de cette dernière.

Enfin et comme la BCL l'a répété à maintes reprises dans ses précédents avis, il conviendrait de mettre en place une norme de dépenses au niveau de l'administration centrale, tout en s'assurant que les différents indicateurs ne donnent pas de signaux allant dans des directions opposées.

Une règle des dépenses est prévue dans la loi du 12 juillet 2014<sup>318</sup>, mais elle n'a jamais été définie, ni mise en œuvre.

Dans son avis sur le projet de budget 2016, la BCL avait émis une proposition concernant la mise en place d'une norme de dépenses au niveau de l'administration centrale<sup>319</sup>, qui avait le double mérite, d'une part, d'être construite sur la base de la norme des dépenses européenne actuellement en vigueur et, d'autre part, de prendre en compte les spécificités propres au cadre budgétaire luxembourgeois<sup>320</sup>.

Lors de la présentation du projet de budget 2024 le 6 mars 2024, le ministre des Finances a indiqué que le cadre national de gouvernance (loi modifiée du 12 juillet 2014) sera réformé. Selon le ministre, le Luxembourg continuerait à mettre en œuvre au plan national un Objectif à moyen terme (OMT) qui permettrait de guider la trajectoire des finances publiques luxembourgeoises. Il reste à voir les conditions de mise en place de cet OMT national, à savoir la méthode de calcul (garder la méthode actuelle ou s'en départir), le niveau de l'OMT appliqué, la période d'application, les déviations (tolérées) en cas de situations exceptionnelles et les mécanismes qui s'appliquent en cas de non-respect.

À la lecture de ce qui précède, la réforme des règles de gouvernance au niveau national devrait permettre de définir une orientation budgétaire qui soit en ligne avec les règles européennes et qui, en sus réponde aux défis nationaux de long terme, entre autres les dépenses de pension qui ne manqueront pas de surgir dans un horizon de moyen terme.

318 L'article 3, paragraphe 2 de la loi de 12 juillet 2014 transposant le Pacte budgétaire (inclus dans le TSCG) en loi nationale stipule que « les orientations pluriannuelles des finances publiques qui sont définies par la loi de programmation financière pluriannuelle comprennent pour chacun des exercices auxquels elle se rapporte, le montant maximal des dépenses de l'administration centrale ».

319 Voir le chapitre 3.5.2 de l'avis de la BCL sur le projet de budget 2016.

320 La proposition prenait ainsi en compte tous les transferts de l'administration centrale vers les autres sous-secteurs qui sont effectués non pas de manière discrétionnaire, mais en fonction de formules prédéterminées sur lesquelles l'administration centrale n'a pas d'emprise.