



C.S.F./91/3.def.

AVIS DU CONSEIL SUPERIEUR DES FINANCES
AU MINISTRE DES FINANCES
CONCERNANT LES INDICATEURS BUDGETAIRES DANS
L'UNION ECONOMIQUE ET MONETAIRE

Monsieur le Ministre des Finances a adressé au Conseil supérieur des Finances une demande d'avis concernant les indicateurs budgétaires qui permettraient une évaluation pertinente de la situation des finances publiques belges en regard de celle des autres pays membres de la Communauté européenne.

Le Conseil a discuté de cette question, lors de sa réunion plénière du 16 avril 1991, sur base d'un projet d'Avis préparé par un groupe de travail constitué en son sein et mis au point par le Bureau. Il a adopté l'avis suivant (1)

*

*

*

1 Un membre a introduit une note de minorité.

1. L'analyse qui suit se situe dans le cadre général de l'Union économique et monétaire (U.E.M.). Dans ce cadre les indicateurs budgétaires peuvent intervenir à différents niveaux. Ils peuvent être utilisés pour vérifier le respect de la discipline budgétaire et, plus largement, leur examen comparatif peut être instructif en ce qui concerne les conditions de la convergence aptes à assurer la stabilité économique et monétaire. Ils devraient également permettre de voir en quoi les finances publiques belges sont atypiques et d'en tirer peut-être des informations quant au cheminement à adopter vers une situation future d'équilibre.

Cette situation d'équilibre devrait être atteinte au moment de l'entrée dans le stade final de l'U.E.M., dont la réalisation devrait se faire en trois étapes (voir annexe 1). Aux stades 1, 2, 3 de l'U.E.M. correspondront des situations budgétaires et un cadre économique différents. Il s'ensuit que certains indicateurs pourront être plus ou moins appropriés suivant la phase de l'U.E.M. dans laquelle on se situe.

Par ailleurs, selon la finalité poursuivie dans l'examen des indicateurs le choix de ceux-ci pourrait varier.

2. Le Conseil a considéré qu'il était normal de commencer le travail de sélection des indicateurs budgétaires par un bref examen des procédures, principes et indicateurs déjà utilisés ou dont l'usage est envisagé dans le cadre de la surveillance budgétaire au sein de la Communauté.

3. Dès la première étape de l'Union économique et monétaire (U.E.M.), qui a commencé le 1er juillet 1990, un système de surveillance multilatérale a été mis en place afin de veiller au renforcement de la convergence des politiques et des performances économiques.

La politique budgétaire intervient à deux niveaux au sein du processus de convergence:

- dans la recherche au sein de la Communauté du policy-mix le plus approprié pour assurer une croissance soutenue non-inflationniste;
- dans la préservation de la stabilité monétaire et économique.

Dans les faits, au fil des discussions concernant les conditions de réalisation et de viabilité de l'U.E.M., un accent particulier a été mis sur la discipline budgétaire, qui doit contribuer à la stabilité monétaire.

Trois grands principes concernant la discipline budgétaire ont émergé à ce jour, suite aux discussions au sein du Comité monétaire et du Conseil ECOFIN :

- l'interdiction du financement monétaire des déficits publics;
- l'obligation pour chaque Etat d'assumer pleinement la responsabilité de ses engagements financiers sans renflouage possible par d'autres Etats-membres ou par la Communauté dans son ensemble (no bailing out);
- la nécessité d'éviter des déficits budgétaires excessifs.

Le Conseil considère positivement les conséquences de l'interdiction du financement monétaire des déficits publics sur l'évolution économique et se rallie à l'accord assez général existant déjà à propos des deux premiers principes énoncés ci-dessus, qui visent à ce que les Etats se financent sur le marché, au prix du marché.

A ce propos, le Conseil constate qu'en Belgique, depuis le 29 janvier 1991, les possibilités de financement monétaire du Trésor ont déjà été considérablement réduites, puisqu'elles sont désormais plafonnées à 15 milliards de francs. Le Conseil se réjouit de l'application anticipée par la Belgique d'un principe essentiel de la discipline budgétaire. L'occasion est ainsi donnée au Trésor de s'adapter à ce changement majeur de son financement.

En ce qui concerne le troisième des principes retenus, son application concrète demande qu'un accord se fasse sur la notion de déficit excessif, à propos de laquelle il n'existe pas de consensus.

Il faudra également s'entendre sur la procédure.

C'est-à-dire qu'il faudra décider si un déficit sera jugé excessif de manière plus ou moins automatique, sur base d'un nombre limité de critères, ou si au contraire un jugement circonstancié sera rendu en s'inspirant de l'examen d'une batterie d'indicateurs portant sur tous les aspects de la politique des finances publiques et sur la situation économique générale du pays considéré.

A ce propos, le Conseil considère qu'il ne peut être admis qu'un déficit budgétaire soit jugé excessif de manière automatique sur base d'un nombre très restreint de critères. Ces quelques critères pourraient par contre servir de clignotants, être utilisés dans une première phase de la procédure pour déterminer s'il y a lieu ou non de procéder à un examen approfondi de la situation des finances publiques, à l'issue duquel il serait possible de juger du caractère réellement excessif d'un déficit public.

4. Le groupe des suppléants du Comité monétaire a été chargé d'une mission exploratoire en vue de la sélection de critères susceptibles de servir de base à la procédure du déficit excessif, applicable en principe au stade final de l'U.E.M.

A ce jour, sans qu'il y ait d'accord officiel sur le sujet, deux critères paraissent mis en avant par le groupe des suppléants:

- la "règle d'or", qui limite le déficit public à un niveau correspondant à celui d'un ensemble donné de dépenses (généralement les dépenses d'investissement);
- la viabilité du taux d'endettement.

5. L'avantage le plus évident de la règle d'or est son apparente simplicité et son pragmatisme, son respect devant permettre d'éviter tout dérapage budgétaire de nature à perturber l'évolution économique.

Cependant cette simplicité ne peut s'exercer qu'après la fixation des conditions pratiques d'application de la règle.

5.1. Si l'on admet que la caractéristique essentielle de la règle d'or est le pragmatisme de la démarche adoptée il s'ensuit que le principal déterminant des conditions pratiques de son application sera de permettre la réalisation de l'objectif poursuivi, à savoir la stabilité budgétaire.

Or, à des niveaux élevés de taux d'endettement tels qu'enregistrés en Belgique, par exemple, et dans des hypothèses raisonnables en matière de taux d'intérêt et de taux de croissance, le déficit financier maximum des pouvoirs publics, à viser à l'horizon 1995, pour éviter tout dérapage à moyen terme des finances publiques, se situe au voisinage de 3 à 3,5% du P.I.B. (2).

Pragmatiquement, la définition de la règle d'or devrait donc être telle qu'elle aboutisse à assigner au déficit public une limite supérieure située dans cette fourchette.

2 Ce résultat fut défini par tâtonnements à partir d'une série de simulations tenant compte de la nécessité de la convergence du déficit public vers un niveau acceptable dans le cadre de la discipline budgétaire impliquée par l'U.E.M. et de l'enclenchement à terme d'un effet boule de neige inversé entraînant la réduction du taux d'endettement public. Le solde de 3 à 3,5% du P.N.B., y compris les octrois de crédits et prises de participations, est obtenu en faisant des hypothèses raisonnables en matière de croissance et de taux d'intérêt et en supposant, d'une part que la croissance réelle annuelle des dépenses hors intérêts des pouvoirs publics ne dépasse pas, selon les scénarios, de 0 à 0,7% et, d'autre part, que l'élasticité nominale des recettes publiques par rapport au P.N.B. se situe dans une fourchette comprise entre 0,9 et 1. Rapport annuel 1990 de la Section Besoins de financement des pouvoirs publics du Conseil Supérieur des Finances.

5.2. Par ailleurs, la légitimité de la règle d'or se veut fondée sur un substrat théorique. En la matière deux optiques concurrentes sont défendues:

- l'une met l'accent sur la productivité future associée aux différents types de dépenses.
Du point de vue de la logique économique l'on peut en effet juger légitime de financer par l'emprunt toutes dépenses de nature à susciter dans le futur un revenu pour le secteur public couvrant la charge de l'emprunt contracté.
A cet égard, il faut noter que le degré de productivité des dépenses publiques ne correspond en rien à leur classification en dépenses de consommation ou de capital : certaines dépenses de capital ont en effet une productivité future nulle ou très faible (monuments historiques, bâtiments administratifs ...) et certaines dépenses de consommation sont potentiellement porteuses de plus de fruits (Recherche et développement, salaires des enseignants et chercheurs universitaires, etc...);
- l'autre conception de la règle d'or prend comme référence la stabilité du patrimoine de l'Etat.
Dans cette perspective l'on exige qu'à un accroissement de dette corresponde un accroissement du patrimoine de l'Etat, une constitution d'actifs physiques (ou financiers) telle que la position nette des pouvoirs publics reste inchangée.
Par analogie au cas des entreprises, le patrimoine public est censé constituer une garantie de solvabilité des pouvoirs publics, bien qu'en réalité la confiance dans la solvabilité d'un Etat dépende de bien d'autres facteurs que d'un patrimoine qui ne peut d'ailleurs être estimé que de façon approximative.

5.3. Force est de constater que c'est cette vision patrimoniale de la règle d'or qui paraît prévaloir dans les discussions communautaires, la limitation du déficit public au niveau de la seule formation brute de capital fixe étant souvent évoquée.

L'application de cette conception de la règle sur des bases étroitement nationales, n'assure cependant pas a priori que l'objectif recherché, à savoir la limitation du déficit public à 3-3,5% du P.I.B., sera nécessairement atteint. Elle pourrait de plus théoriquement entraîner, au gré de la mise en oeuvre d'importants projets d'investissement, d'assez grandes fluctuations annuelles du niveau du déficit public, ce qui n'est pas souhaitable.

5.4. Le Conseil considère dès lors que si, par pragmatisme, le principe de la soumission du déficit public à une règle d'or est retenu, pour le stade 3 de l'U.E.M., la référence utilisée pour son application pourrait être le niveau moyen de la formation brute de capital fixe des pouvoirs publics dans la Communauté européenne sur longue période (3,2% du P.I.B. en moyenne dans l'Europe des neuf - Espagne, Portugal et Grèce exclus- au cours des 20 dernières années).

Ce niveau buttoir une fois fixé, le contenu du déficit toléré n'aurait plus à être explicité. "L'optique productivité" de la règle d'or pourrait être prise en compte et chaque Etat-membre serait libre d'arbitrer, en fonction des choix collectifs nationaux, quelle part du déficit public correspondrait à des investissements matériels ou au financement de la recherche, de l'enseignement, etc....

Dans tous les cas, l'usage d'un tel critère ne pourrait pas suffire pour déterminer automatiquement si un déficit public est excessif ou non. Et ce plus encore au stade 2 de l'U.E.M., si l'application des critères initialement prévus pour le stade 3 est anticipée (cfr point 8). Ce critère serait à considérer comme un clignotant pouvant déclencher si besoin est un examen approfondi de la situation des finances publiques sur base d'une batterie d'indicateurs.

5.5. D'ailleurs, des écarts par rapport à la norme choisie pourraient se concevoir, sinon s'imposer, dans le cadre du processus de rattrapage du niveau moyen de bien-être dans la Communauté par les Etats-membres dont les économies sont les moins développées ou, plus généralement, pour permettre l'établissement de conditions de compétitivité en accord avec la stabilité économique (voir le point 11 à propos des indicateurs relatifs à l'amélioration du capital, matériel ou immatériel).

De plus, l'application stricte sur une base annuelle de la règle d'or n'est pas souhaitable car :

- elle peut avoir un effet pro-cyclique, dans la mesure où elle empêche le libre jeu des stabilisateurs automatiques;
- elle peut empêcher en principe, un pays ayant une situation budgétaire foncièrement saine de faire croître temporairement son déficit au-delà de la limite admise, suite à des circonstances exceptionnelles (telles que guerre, catastrophe naturelle, profonde dépression économique ...) ou dans l'intérêt de la croissance dans l'ensemble de la Communauté.

Des dérogations ou "déviation" temporaires devraient donc être admises, sous une forme ou une autre, comme c'est le cas d'ailleurs en Allemagne où l'article 115 de la Constitution impose le respect de la règle d'or.

Le dépassement répété de la limite fixée au déficit public par la règle d'or ne devrait par contre pas être, en principe, admissible. Il devrait en tout cas déclencher une procédure d'examen approfondi de la situation des finances publiques (voir 5.4.).

5.6. La règle d'or dans le cas de la Belgique

Les indicateurs budgétaires à utiliser dans le cadre de la vérification du respect de la règle d'or sont, d'une part le besoin net de financement des pouvoirs publics en pour-cents du P.I.B. et d'autre part, la formation brute de capital fixe des pouvoirs publics en pour-cents du P.I.B. (3).

Ensemble des pouvoirs publics

en % du P.N.B.	1980	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989
1) Besoins nets de financement (hors crédits et participations)	-9,2	-11,4	-11,6	-9,4	-8,9	-9,0	-7,3	-7,0	-6,5
2) Dépenses en capital (hors crédits et participations)	5,3	4,9	4,4	3,9	3,5	3,1	2,7	2,9	2,6
dont:									
3) Formation brute de capital fixe, B	4,1	3,8	3,4	2,9	2,5	2,2	2,0	1,9	1,8
4) idem, Communauté européenne (*)	3,1	3,0	3,0	2,9	2,8	2,9	2,8	2,7	2,7
5) Crédits et participations	2,3	2,8	3,1	2,2	2,7	2,0	2,0	1,2	0,9

(*) 10 : Grèce et Portugal exclus.

Source : 1, 2, 3 et 5 : B.N.B; 4 : Communautés européennes.

A l'heure actuelle la règle d'or n'est pas respectée si l'on limite les besoins nets de financement au niveau de la formation brute de capital fixe nationale; elle ne l'est pas non plus si l'on se réfère à son niveau moyen dans la Communauté européenne, y compris sur longue période (3,2% du P.I.B.). Mais dans ce cas, si l'on se place à l'horizon de 5 ans et si l'objectif de ramener le besoin net de financement aux alentours de 3-3,5% du P.N.B., est réalisé, on devrait se trouver dans une situation voisine de la soumission à la règle d'or. Son usage n'est donc pas inconcevable en Belgique au stade 3 de l'U.E.M. dont la date de départ n'est pas encore fixée.

3 Les octrois de crédits et prises de participations, souvent pris en compte en Belgique parmi les dépenses de capital et dans les besoins nets de financement, sont considérés dans le système européen de comptabilité nationale comme des opérations purement financières donnant naissance à des créances et n'intervenant pas dans la détermination des besoins de financement.

6. Les critères de viabilité du taux d'endettement renvoient généralement aux conditions de stabilisation de ce taux.

Le souci qui s'exprime ainsi est primordiallement celui d'éviter les retombées de l'augmentation du taux d'endettement en conséquence de l'auto-alimentation de la dette publique par les intérêts dus sur elle, ce que l'on a baptisé "effet boule de neige".

En effet, un taux d'endettement élevé et l'importance des charges d'intérêt qui en résulte rendent les dépenses publiques extrêmement vulnérables à la hausse des taux d'intérêt. D'autre part, les charges d'intérêt évincent d'autres dépenses des pouvoirs publics qui peuvent présenter une rentabilité économique et sociale positive, le fonctionnement normal des pouvoirs publics pouvant même en être compromis. En outre, la structure des dépenses publiques se trouve de plus en plus rigidifiée, la marge de manoeuvre de la politique budgétaire de plus en plus réduite. Enfin, des problèmes de solvabilité pourraient apparaître à la longue en cas de croissance explosive du taux d'endettement.

On sait cependant que le risque d'effet boule de neige n'apparaît que lorsque le taux d'intérêt moyen dû sur la dette publique est supérieur au taux de croissance du produit national brut et que, même dans ces conditions, il n'y a pas de risque d'évolution explosive de la dette si le solde des opérations publiques hors charges d'intérêt est suffisamment excédentaire.

Dès lors, pour que le taux d'endettement (généralement mesuré par le rapport de la dette brute au P.I.B. (4)) soit viable ou soutenable il faudrait au minimum qu'il ne s'accroisse pas lorsqu'il est élevé ou à tout le moins qu'un effort significatif soit entrepris pour le stabiliser s'il augmente, et donc pour rapprocher le solde primaire (hors intérêts) effectif de celui permettant la stabilisation du ratio dette publique-P.I.B..

6.1. Mais il s'agit là d'une règle minimale et insatisfaisante, car pour un taux d'endettement réellement élevé une simple stabilisation peut ne pas être un objectif suffisant (d'un point de vue interne ou communautaire).

4 Pour certaines analyses l'usage d'une dette nette, c'est-à-dire déduction faite des actifs financiers détenus par les pouvoirs publics, pourrait être davantage pertinent, mais des problèmes de disponibilité statistique limitent les possibilités de recours à cet indicateur. Le rapport de la dette aux recettes fiscales peut également être significatif. Cependant, lorsque le coefficient d'élasticité des recettes fiscales au P.N.B. est égal à 1 ce rapport n'apporte pas d'information supplémentaire quant aux évolutions en cours. De plus, l'accent risque d'être trop fortement mis ainsi sur un seul mode de financement du déficit.

De fait, dans un pays fortement endetté, comme l'est encore actuellement la Belgique, la politique budgétaire doit viser à ramener progressivement le taux d'endettement public vers un niveau jugé raisonnable compte tenu des caractéristiques spécifiques de l'économie concernée. L'objectif (évoqué au point 5.1.) de 3 à 3,5% du P.I.B. pour le déficit des pouvoirs publics, à partir de 1995, est d'ailleurs cohérent avec l'évolution à long terme du taux d'endettement qui est souhaitée. Ceci met en évidence les connexions existant entre les deux critères retenus.

Par ailleurs, si le taux d'endettement dans un pays donné est faible il n'y a pas de raison de considérer a priori d'un oeil critique son relèvement temporaire, sans que cela puisse signifier une absence totale de contrainte pour des pays "peu endettés".

6.2. L'application de la règle minimale précédemment évoquée (point 6) impose de savoir à quelles conditions et par rapport à quoi un taux d'endettement est jugé élevé. Pour se faire, la référence à la moyenne communautaire est suggérée dans divers documents issus de la Commission ou du groupe des "alternates" du Comité monétaire.

Le statut de la moyenne communautaire choisie comme référence par pragmatisme est ambigu (5).

Si tout taux d'endettement supérieur à cette moyenne est jugé élevé et nécessite la prise de mesures ou une vigilance particulière, la moyenne communautaire devient au moins implicitement une référence pour la convergence.

Or, il faut remarquer d'une part que cette référence ne serait pas fixe mais devrait osciller suivant l'importance des efforts d'assainissement, d'autre part que la nécessité d'une uniformisation relative des taux d'endettement à travers toute la Communauté ne paraît pas évidente.

On peut certes admettre que la mise en point de mire de la moyenne communautaire puisse servir à stimuler la tendance à la réduction des taux d'endettement très ou trop élevés.

5 Ce n'est d'ailleurs pas uniquement dans le cas du taux d'endettement que l'on doit nuancer la référence à la moyenne communautaire (cfr point 10: qualités souhaitées pour les indicateurs).

Mais il faut aussi se rappeler que, initialement, les critères de déficit excessif ont été conçus pour être utilisés au stade 3, final de l'U.E.M., même s'il apparaît désormais possible qu'il en soit fait usage dès le stade 2 (cfr point 8).

Or, au stade 3 l'essentiel de l'assainissement budgétaire nécessaire aura probablement été effectué dans les pays membres. En effet, pour accéder à cette phase, les pays regroupés au sein de l'U.E.M. auront dû être estimés suffisamment convergents et leur situation budgétaire de départ devrait être jugée telle qu'elle ne met pas la stabilité de l'union en péril. Dans ces conditions, il s'agira surtout d'endiguer des déviations récentes par rapport à une situation initiale au minimum admissible.

Le Conseil considère dès lors que si au stade 3 de l'U.E.M. la référence à une moyenne communautaire du taux d'endettement pourra être acceptée à titre indicatif, cette acceptation ne peut être que conditionnelle et ne se conçoit que dans la mesure où le dépassement de cette moyenne ne constitue qu'un des facteurs à l'origine du déclenchement d'un examen plus approfondi de la situation des finances publiques sur base d'indicateurs multiples prenant en compte les spécificités nationales, y compris en matière de taux d'endettement. A fortiori, au stade 2, l'usage d'un tel critère ne pourrait pas suffire pour tirer des conclusions mais pourrait fournir une indication parmi d'autres à l'origine d'une procédure d'examen de la situation des finances publiques.

Il n'existe pas d'optimal précis et général pour le taux d'endettement. Tout au plus peut-on définir une zone paraissant raisonnable au vu des divers indicateurs macro-économiques d'équilibre qui caractérisent une économie particulière, dont principalement les niveaux d'épargne et d'investissement, le solde des opérations courantes avec l'étranger

Par ailleurs, au voisinage de la situation d'équilibre atteinte au stade 3, astreindre à une réduction significative (de l'ordre de 50%) de l'écart défavorable qui serait apparu entre le solde primaire effectif et le solde primaire de stabilisation paraît être une contrainte supportable (voir le point 6, dernier alinéa).

6.3. La viabilité du taux d'endettement dans le cas de la Belgique

Les indicateurs budgétaires à utiliser pour évaluer, en première approche, la viabilité du taux d'endettement public sont: la dette brute des pouvoirs publics en pour-cents du P.I.B.; le solde primaire (hors charges d'intérêts) des pouvoirs publics en pour-cents du P.I.B. et le solde primaire permettant de stabiliser le taux d'endettement en pour-cents du P.I.B.

6.3.1.

a) Dette brute en % du P.I.B. (Pouvoirs publics belges à l'exclusion de la Sécurité sociale) (6)

1975	1980	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989
60,6	77,3	97,5	107,0	112,4	119,5	123,7	131,3	132,2	129,9

b) Dette brute en % du P.I.B., moyenne de l'Europe des 12

1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989
48,0	51,6	54,8	57,3	58,5	59,8	59,7	59,0

c) Ecart taux d'endettement belge - taux d'endettement moyen en Europe

1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989
49,5	55,4	57,6	62,2	65,2	71,5	72,5	70,9

Source : Communautés Européennes.

En 1989, le taux d'endettement se réduit en Belgique mais de plus il diverge un peu moins par rapport à la moyenne européenne.

6.3.2. Conditions de stabilisation du taux d'endettement en Belgique

6 Dans les statistiques d'endettement public de la Commission des Communautés européennes (choisies dans un souci de comparabilité internationale) la Sécurité sociale n'est pas prise en compte dans le cas de la Belgique et des Pays-Bas. Il convient de noter que tant que l'on considère que la dette brute cela ne pose pas de gros problèmes : l'endettement brut de la Sécurité sociale est, dans le cas de la Belgique, stable et marginal (de l'ordre de 1 pour-cent du P.N.B.).

Les données qui suivent ne concernent que le Pouvoir central.

a) Solde primaire en % du P.N.B.

1975	1980	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989
-2,4	-3,6	-5,0	-4,6	-2,8	-2,4	-1,0	+0,9	+0,9	+2,3

b) Solde primaire de stabilisation en % du P.N.B.*

1975	1980	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989
-1,5	-2,3	+2,5	+3,0	+3,4	+4,4	+4,5	+3,4	+2,3	+2,3

* Le calcul est fait en utilisant une moyenne mobile sur 3 ans pour les taux de croissance.

c) Ecart a) - b)

1980	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989
-5,9	-7,6	-7,6	-6,1	-6,8	-5,4	-2,5	-1,3	-

Source : Bureau du Plan.

A partir de 1987 l'écart entre le solde primaire effectif et le solde primaire de stabilisation est au moins réduit de moitié chaque année. C'est là un objectif évoqué par les services de la Commission. Extrêmement rigoureux, voire irréaliste dans le cas de nombreux pays, dans des situations telles que celles atteintes en 1982, un tel critère paraît relativement aisé à satisfaire lorsqu'on se situe au voisinage d'une situation d'équilibre.

7. En fait, au stade 3, c'est-à-dire au départ d'une situation de convergence jugée relativement satisfaisante, on peut penser que les niveaux de déficit ou d'endettement importeront moins que leurs évolutions.

Par contre, le poids des caractéristiques structurelles relatives des finances publiques et de leurs modifications éventuelles pourrait s'accroître. L'union économique pourrait alors être davantage menacée par des évolutions non coordonnées de la structure des recettes ou des dépenses que l'union monétaire, par des oscillations des déficits au départ d'une situation relativement saine, en l'absence de financement monétaire.

8. Les critères analysés ci-dessus (règle d'or et viabilité du taux d'endettement) sont, rappelons-le, en principe, destinés à n'être d'application qu'au stade 3 de l'U.E.M.. Cependant ils sont établis aujourd'hui alors que l'on se situe en phase 1.

La plus ou moins grande pertinence de l'usage de certains indicateurs selon le stade de l'U.E.M. auquel on se situe a déjà été évoquée (cfr.1). De ce point de vue un problème fondamental se pose .

Si un accord se fait à plus ou moins court terme, sur quelques critères valables pour le stade 3 la tendance d'anticiper leur application sera forte. Il semble d'ailleurs apparaître, au fil des négociations sur la définition de la notion de déficit excessif et la mise au point de la procédure d'examen qui lui serait associée, que cette procédure pourrait être appliquée dès le début de la deuxième phase de l'U.E.M.. Mais même avant cela, au stade 1 encore, les critères retenus pourraient servir implicitement de référence, alors qu'à ce stade au moins une assez forte divergence des situations budgétaires subsiste.

Des critères conçus pour être appliqués au voisinage d'une future situation d'équilibre pourraient être mal adaptés à l'analyse des conditions transitoires actuelles dans certains pays.

9. Ainsi, les deux critères examinés ci-dessus apparaissent susceptibles d'être valablement utilisés au stade 3 de l'U.E.M. comme clignotants, en tant qu'initiateur d'une présomption de déficit excessif, déclencheurs d'une analyse plus approfondie basée sur une batterie d'indicateurs, à l'issue de laquelle un jugement serait porté sur le caractère réellement excessif du déficit public concerné.

Aux stades 1 et 2 ces critères permettraient également d'initier une procédure de repérage de déficits excessifs. Mais les références qu'ils proposent risquent d'être trop ambitieuses ou carrément irréalistes.

La nécessité de l'usage d'indicateurs budgétaires supplémentaires s'impose donc, d'autant que le fait de satisfaire aux deux critères précédents ne garantit pas avec certitude l'absence de tout problème en matière de finances publiques.

10. Les indicateurs retenus devront répondre à un certain nombre de conditions. Préférence devrait être donnée aux indicateurs :

- déjà utilisés dans le cadre de la coordination en matière budgétaire;
- aussi simples et faciles à interpréter que possible;
- disponibles sur une longue période, afin de pouvoir effectuer l'analyse de leur évolution, et rapidement (et/ou pour lesquels il existe des prévisions au niveau communautaire);
- comparables de pays à pays à l'intérieur de la Communauté européenne, la comparaison à la moyenne européenne pouvant être une indication précieuse sans que l'on puisse systématiquement s'y référer au tant que norme (au stade 3 final, de l'U.E.M. les comparaisons devront porter sur les pays ayant suffisamment convergés pour accéder à cette phase);
- relatifs à l'ensemble des pouvoirs publics, pour ce qui concerne les finances publiques.

Par ailleurs, le seul usage d'indicateurs budgétaires, au sens strict, ne suffit pas pour évaluer correctement la situation des finances publiques. Le recours à des indicateurs macro-économiques généraux s'impose également, tandis que la prise en compte d'indicateurs relatifs aux marchés financiers peut se concevoir et que l'examen comparatif de la structure des recettes et des dépenses des pouvoirs publics peut être riche d'enseignement.

Le Conseil a dès lors dressé une liste d'indicateurs dont l'usage lui paraît :

- soit s'imposer lorsqu'une procédure d'examen d'une présomption de déficit excessif est enclenchée;
- soit, au moins, contribuer à mieux cerner la réalité de la situation des finances publiques.

La mesure selon laquelle ces divers indicateurs sont dotés des qualités énoncées ci-dessus peut constituer un mode de gradation de la pertinence de leur prise en compte (7).

10.1. Le tableau qui suit reprend la liste des indicateurs budgétaires retenus par le Conseil, en regard des principales qualités qu'il serait souhaitable qu'ils aient.

7 Des données chiffrées pour les indicateurs retenus figurent en annexe 2.

Indicateurs budgétaires dont l'usage est recommandé (à des degrés divers) par le Conseil en cas de déclenchement d'une procédure de présomption de déficit excessif

	Besoin ou capacité de financement	Dette publique brute	Solde primaire	Recettes courantes	Dépenses totales	Paiements d'intérêts	Epargne brute des pouvoirs publics (1)
	(1)(2)	(1)(2)(3)	(1)(2)(4)	(1)	(1)	(1)	(1)
déjà utilisé	oui	oui	oui	oui	oui	oui	oui
simplicité	oui	oui	oui	oui	oui	oui	oui
disponibilité	oui	{oui}	oui	oui	oui	oui	oui
comparabilité	oui	{oui}	oui	oui	oui	oui	oui

- (1) en pour-cents du P.I.B.
 (2) Ces indicateurs doivent être utilisés lors de la vérification des deux critères de base évoqués ci-dessus aux points 5 et 6.
 (3) Cet indicateur pose certains problèmes méthodologiques.
 (4) En cas de nécessité il conviendra en plus de considérer l'écart par rapport au solde primaire de stabilisation.

	Solde net à financer épargne privée dans la Communauté (5)(6)	Solde net à financer recettes fiscales (5)	Dette publique recettes fiscales (3)(5)	Capacité fiscale (5)(7)	Structure de la dette publique (5)(8)
déjà utilisé	non	non	non	non	non
simplicité	oui	oui	oui	oui	oui
disponibilité	oui	oui	{oui}	oui	?
comparabilité	oui	oui	{oui}	relative	relative

- (3) Cet indicateur pose certains problèmes méthodologiques.
 (5) en pour-cents.
 (6) Cet indicateur tient compte du montant nominal des déficits dans des Etats-membres de tailles très différentes, et de l'impact variable que leur financement peut produire sur le marché européen des capitaux (risque de crowding out).
 (7) Montant des taxes perçues par habitant, mesure de la solidarité dans le cadre d'une structure fédérale.
 (8) Maturité, répartition entre dette en monnaie nationale et devises.

	Solde cycliquement corrigé (9)	Solde corrigé de l'effet de l'inflation (10)
déjà utilisé	non (11)	non (11)
simplicité	non	non
disponibilité	relative (11)	relative (11)
comparabilité	relative	relative

- (9) L'interprétation de cet indicateur ne peut se faire qu'avec une grande prudence compte tenu de la multiplicité des hypothèses nécessaire à son élaboration.
 (10) L'usage de cet indicateur ne paraît adéquat que dans une perspective de long terme.
 (11) Ces indicateurs ne sont pas régulièrement utilisés par les Services de la Commission des Communautés européennes et ne sont pas retenus parmi ceux joints aux documents relatifs à la coordination en matières budgétaires. Ils apparaissent par contre fréquemment dans des analyses de l'O.C.D.E.

10.2. Les indicateurs macro-économiques généraux retenus par le Conseil sont simples, disponibles et leur publication par les Services de la Commission des Communautés Européennes garantit un souci de comparabilité internationale.

On peut cependant distinguer parmi eux:

10.2.1. Ceux déjà utilisés dans le cadre de la coordination budgétaire

a) en %

- croissance du P.I.B. réel
- hausse de l'indice des prix à la consommation privée.(8)

b) en % du P.I.B.

- solde du compte courant (9)
- épargne privée (des ménages et des entreprises) brute
- investissement brut
(formation brute de capital fixe)

Il faudrait de plus disposer de la répartition de ces investissements globaux entre les divers secteurs de l'économie (ménages, entreprises, pouvoirs publics).

10.2.2.- des indicateurs de compétitivité économique tels que :

- l'indice de coûts salariaux unitaires relatifs en monnaie commune (8)
- les taux d'intérêts (composantes du coût d'utilisation du capital)(9)
- le taux de chômage
- l'évolution de l'emploi
- l'évolution du stock monétaire (9)
- le P.I.B. par tête d'habitant.

10.3. Il y aurait encore lieu de prendre en compte des indicateurs relatifs aux marchés financiers.

Ce pourrait être, au stade actuel de l'U.E.M. :

- l'écart de taux entre l'Euro FB et l'Euro DM à 3 mois;(9)
- l'écart de rendement entre des obligations d'Etat équivalentes en FB ou DM.
(mesures de la prime de risque)
- la divergence du F.B. au sein du S.M.E. (9).

Au stade 3 de l'U.E.M. la comparaison devra se faire, en principe, entre émissions comparables, en ECU, des différents Etats-membres.(8)

8 Ces indicateurs verront leur importance s'accroître dans la troisième phase de l'U.E.M..

9 Ces indicateurs perdront de leur importance (solde extérieur courant) ou tout sens au stade final de l'U.E.M.

Faire usage de ces indicateurs, simples et aisément disponibles, est une façon d'évaluer la crédibilité de la politique budgétaire des Etats-membres, de voir dans quelle mesure le déficit et/ou l'endettement publics sont jugés excessifs. Cependant, ces indicateurs ne peuvent jouer qu'un rôle auxiliaire compte tenu des imperfections des marchés financiers et de la lenteur avec laquelle ils peuvent réagir à des évolutions défavorables en matière de finances publiques. De plus, la situation de celles-ci n'est qu'un facteur parmi d'autres (souvent plus déterminants) qui influencent les marchés financiers et en particulier le niveau des taux d'intérêt sur les émissions publiques.

11. En plus de ces indicateurs, dont l'usage s'impose, ou peut être utile, dans le cadre de la surveillance de la discipline budgétaire, il serait intéressant de disposer d'une analyse comparative quantitative et qualitative de la structure générale des recettes et des dépenses des pouvoirs publics et de leur évolution.

Certes, en vertu du principe de subsidiarité, le choix de cette structure traduisant les préférences socio-économiques des Etats-membres doit en principe rester de leur ressort. Mais, nous l'avons déjà évoqué (cfr points 1 et 7), certaines évolutions en la matière risquent de perturber l'union économique, la "défiscalisation compétitive" étant un des problèmes le plus fréquemment évoqué à ce propos. Il a également été fait référence, par exemple, à l'usage possible d'indicateurs relatifs à l'amélioration du capital matériel ou immatériel (cfr point 5.5.).

Par ailleurs, au stade final de l'U.E.M. l'accent sera probablement moins mis sur les niveaux de déficits publics, qui devront avoir atteint une situation de convergence assez satisfaisante. Par contre l'importance de la structure des recettes et des dépenses publiques ne pourra que s'accroître lorsque la politique monétaire aura totalement cessé d'être un instrument d'ajustement maniable par les gouvernements nationaux et que ceux-ci disposeront encore essentiellement à cette fin des politiques budgétaires et des revenus.

En outre, l'analyse comparative de la structure des dépenses et des recettes publiques dans la Communauté européenne ou dans certains Pays membres mettrait en évidence les points essentiels de divergence de la situation belge et pourrait, peut-être, inspirer les voies d'un cheminement vers le stade 3 de l'U.E.M. (cfr. point 1).

L'importance d'une telle analyse est donc certaine. Cette importance se verrait renforcée en cas d'usage précoce des critères de déficit excessif, dès le stade 2 de l'U.E.M.. Dans ce cas en effet la probabilité de voir se déclencher une procédure d'examen approfondi de la situation des finances publiques belges ne serait pas négligeable. Disposer d'une étude des caractéristiques structurelles relatives des finances publiques pourrait alors être particulièrement utile.

Il est par ailleurs évident que la réalisation d'une telle étude représente un travail considérable et de longue haleine. Le Conseil, assisté du Secrétariat et d'experts dans les matières concernées, pourrait s'y consacrer dans le futur, si M. le Ministre des Finances le souhaite. Il reviendrait dans ce cas à M. le Ministre de déterminer des priorités, ce qui paraît souhaitable vu l'ampleur de la matière à traiter.

ANNEXE 1.LE CHEMIN VERS L'U.E.M.Phase 1 (à partir du 1 juillet 1990)

- Convergence (économique et monétaire)
 - peu à peu tous les Etats-membres devraient se retrouver dans la bande de fluctuation étroite du S.M.E.
 - surveillance multilatérale
 - coordination croissante des politiques nationales
- Préparation de la révision du Traité (conférence intergouvernementale)
- Préparation des changements nécessaires dans les législations communautaires et des Etats-membres (règles concernant le budget, les Banques centrales,...)
- Préparation des statuts du S.E.B.C (Système européen de Banque centrale)
- Marché intérieur (1993).

Phase 2 (à partir du 1er janvier 1994 - conditionnel)

Contenu encore peu clair (décision politique nécessaire)

- Phase d'apprentissage vers la prise de décision collective - l'autonomie politique nationale subsiste
- Approbation des changements institutionnels
- Création du Système européen de Banque centrale
- Approfondissement et élargissement de la convergence

Phase 3 (dans un délai inconnu)

- réformes institutionnelles finales
- achèvement de la convergence

ANNEXE 2.

EXEMPLES DE CHIFFRAGES DE QUELQUES INDICATEURS

A. INDICATEURS BUDGETAIRES

A.1. Capacité ou besoin de financement des pouvoirs publics

% du P.I.B.

	1985	1986	1987	1988	1989	1990(1)	1991(1)
B	- 8,5	- 9,1	- 7,1	- 6,6	- 6,6	- 5,8	- 6,1
D	- 1,1	- 1,3	- 1,9	- 2,1	+ 0,2	- 3,2	- 4,8
F	- 2,9	- 2,8	- 1,9	- 1,7	- 1,5	- 1,2	- 1,1
NL	- 4,8	- 6,0	- 6,6	- 5,2	- 5,2	- 5,4	- 4,7
GB	- 2,8	- 2,4	- 1,3	+ 1,1	+ 0,9	- 0,3	- 0,7
I	-12,5	-11,7	-11,1	-10,9	-10,2	-10,1	- 9,4
EC	- 5,2	- 4,8	- 4,2	- 3,7	- 3,0	- 4,0	- 4,1

Source : Economie européenne n°46 - décembre 1990

(1) prévisions

A.2. Dette publique brute

% du P.I.B.

	1985	1986	1987	1988	1989	1990(1)	1991(1)
B	119,5	123,7	131,3	132,2	129,9	129,4	129,4
D	42,5	42,7	43,8	44,5	43,6	43,7	45,2
F	33,2	34,2	34,9	35,9	36,0	36,1	36,1
NL	69,7	71,7	75,3	77,4	77,6	77,8	78,5
GB	59,0	58,1	56,1	51,0	45,7	43,0	41,8
I	84,0	88,5	92,9	96,1	98,9	100,9	102,9
EC	57,3	58,5	59,8	59,7	59,0	58,9	59,2

Source : Economie européenne n° 46 - décembre 1990

(1) prévisions

A.3. Solde primaire (hors charge d'intérêts)

% du P.I.B.

	1985	1986	1987	1988	1989	1990(1)	1991(1)
B	+ 2,3	+ 2,3	+ 3,7	+ 3,8	+ 4,1	+ 5,3	+ 5,3
D	+ 1,9	+ 1,7	+ 1,0	+ 0,7	+ 2,9	- 0,6	- 1,5
F	0,0	+ 0,1	+ 0,9	+ 1,1	+ 1,4	+ 1,8	+ 2,0
NL	+ 1,5	+ 0,2	- 0,5	+ 0,8	+ 0,7	+ 0,5	+ 1,3
GB	+ 2,1	+ 2,1	+ 3,0	+ 5,0	+ 4,6	+ 3,1	+ 2,4
I	- 4,5	- 3,2	- 3,1	- 2,7	- 1,2	- 0,4	+ 0,6
EC	- 0,2	+ 0,3	+ 0,6	+ 1,1	+ 1,8	+ 1,0	+ 0,9

Source : Economie européenne n°46 - décembre 1990

(1) prévisions

A.4. Recettes courantes des pouvoirs publics

% du P.I.B.

	1985	1986	1987	1988	1989	1990(1)	1991(1)
B	48,3	47,5	48,1	46,8	45,1	45,4	45,1
D	46,4	45,6	45,1	44,5	45,4	43,7	43,7
F	49,3	48,8	49,3	48,9	48,6	48,9	48,9
NL	54,9	53,7	54,7	54,3	51,6	51,4	52,1
GB	41,5	40,7	40,1	39,8	39,1	38,8	38,5
I	38,2	39,3	39,4	40,1	41,6	42,6	43,8
EC	43,9	43,7	43,8	43,5	43,7	43,5	43,8

Source : Economie européenne n° 46 - décembre 1990

(1) prévisions

A.5. Dépenses totales des pouvoirs publics

% du P.I.B.

	1985	1986	1987	1988	1989	1990(1)	1991 (1)
B	56,9	56,6	55,1	53,4	51,7	51,2	51,2
D	47,5	46,9	47,0	46,6	45,1	46,8	48,5
F	52,1	51,5	51,2	50,6	50,1	50,1	50,0
NL	59,6	59,7	61,3	59,4	56,8	56,8	56,8
GB	44,3	43,1	41,4	38,7	38,2	39,0	39,2
I	50,8	50,9	50,5	51,0	51,9	52,7	53,2
EC	49,1	48,5	48,0	47,2	46,8	47,4	47,9

Source : Economie européenne n°46 - décembre 1990

(1) prévisions

A.6. Intérêts payés sur la dette publique

% du P.I.B.

	1985	1986	1987	1988	1989	1990(1)	1991(1)
B	10,8	11,4	10,8	10,4	10,7	11,1	11,4
D	3,0	3,0	2,9	2,8	2,7	2,6	3,3
F	2,9	2,9	2,8	2,8	2,9	3,0	3,1
NL	6,3	6,2	6,1	6,0	5,9	5,9	6,0
GB	4,9	4,5	4,3	3,9	3,7	3,4	3,1
I	8,0	8,5	8,0	8,2	9,0	9,7	10,0
EC	5,0	5,1	4,8	4,8	4,8	5,0	5,2

Source : Economie européenne n°46 - décembre 1990

(1) prévisions

A.7. Epargne brute des pouvoirs publics

% du P.I.B.

	1985	1986	1987	1988	1989	1990(1)	1991(1)
B	- 5,7	- 6,4	- 4,8	- 4,2	- 4,5	- 3,8	- 4,1
D	2,7	2,4	1,8	1,4	3,8	0,3	- 1,3
F	0,5	0,6	1,2	2,1	2,0	2,3	2,4
NL	0,2	- 0,7	- 1,1	- 0,4	- 1,1	- 1,4	- 0,8
GB	- 0,5	- 0,4	0,5	2,4	2,6	2,5	1,6
I	- 6,9	- 6,8	- 6,3	- 6,2	- 5,7	- 5,6	- 5,0
EC	- 1,2	- 1,1	- 0,6	- 0,2	0,5	- 0,2	- 0,5

(1) prévisions

Source : Communautés européennes, 1990

A.8. Besoin net de financement des pouvoirs publics/Epargne privée Communautaire

pour-cents

	1989	1990(1)	1991(1)
B	1,0	0,9	1,0
D	(2)	3,5	5,3
F	1,4	1,2	1,0
NL	1,2	1,3	1,1
GB	(2)	0,2	0,7
I	9,6	9,4	8,8

Source : Budget économique, Commission des Communautés européennes
novembre 1990

(1) prévisions

(2) capacité de financement

A.9. Besoin net de financement des pouvoirs publics/Recettes fiscales

pour-cents

	1985	1986	1987	1988
B	28,6	30,5	24,1	23,0
D	4,7	5,6	7,8	9,2
F	11,9	11,5	8,1	5,8
NL	20,1	24,2	24,9	19,0
GB	9,3	9,6	4,9	(1)
I	57,3	53,1	48,9	44,9

Source : Eurostat, dépenses et recettes des
administrations publiques

(1) capacité de financement

B. INDICATEURS MACRO-ECONOMIQUES GENERAUX

B.1. Croissance du P.I.B. réel

en %

	1985	1986	1987	1988	1989	1990(1)	1991(1)
B	0,9	1,6	1,9	4,3	4,0	3,5	2,2
D	2,0	2,3	1,8	3,7	3,3	4,3	3,1
F	1,8	2,1	1,8	3,3	3,6	2,5	2,5
NL	2,6	2,0	1,1	2,7	4,0	3,4	2,0
GB	3,7	3,5	4,7	4,1	2,2	1,5	0,7
I	2,6	2,5	3,0	3,9	3,2	2,6	2,3
EC	2,5	2,6	2,9	3,8	3,3	2,9	2,2

Source : Budget économique, Commission des Communautés
Européennes - novembre 1990

(1) prévisions

B.2. Hausse de l'indice implicite des prix à la consommation privée

en %

	1985	1986	1987	1988	1989	1990(1)	1991(1)
B	5,9	0,3	1,8	1,8	3,4	3,6	4,5
D	2,1	-0,2	0,8	1,3	3,2	2,8	3,9
F	6,0	2,9	3,3	3,0	3,3	3,4	3,6
NL	2,2	0,2	-0,4	0,7	2,1	2,4	2,8
GB	5,2	4,4	3,9	5,0	6,1	7,0	6,3
I	9,0	5,7	5,0	4,8	6,0	6,1	6,3
EC	5,9	3,8	3,5	3,7	4,9	5,1	5,3

Source : Budget économique, Commission des Communautés
Européennes - novembre 1990

(1) prévisions

B.3. Balance des transactions courantes avec le reste du monde

% du P.I.B.

	1985	1986	1987	1988	1989	1990(1)	1991(1)
B	0,3	2,0	1,2	1,0	1,0	0,3(2)	-(2)
D	2,6	4,4	4,1	4,1	4,7	2,6	0,7
F	0,1	0,5	-0,3	-0,4	-0,2	-0,3	-0,4
NL	4,1	2,7	1,4	2,4	3,6	3,3	3,4
GB	0,6	-0,8	-1,9	-4,1	-3,7	-2,8	-2,0
I	-0,9	0,5	-0,2	-0,6	-1,3	-1,3	-1,7
EC	0,7	1,4	0,7	0,2	0,2	-0,3	-0,8

Source : Budget économique, Commission des Communautés Européennes - novembre 1990

(1) prévisions

(2) Les prévisions de la Commission faites en novembre 1990 sont désormais dépassées. Les sources nationales (B.N.B.) font état d'un excédent belge nettement plus important pour 1990.

B.4. Epargne brute des ménages et des entreprises

% du P.I.B.

	1985	1986	1987	1988	1989	1990(1)	1991(1)
B	20,8	23,5	22,3	23,7	24,7	23,8	23,7
D	19,6	21,6	22,0	23,3	22,8	23,7	23,9
F	18,4	19,3	18,3	18,5	19,2	18,8	18,7
NL	23,6	23,6	22,5	23,9	25,6	25,8	25,4
GB	18,2	16,8	16,0	14,4	13,8	13,1	13,4
I	28,5	28,0	26,8	26,9	25,8	25,7	24,8
EC	21,4	21,6	20,9	21,2	-	-	-

Sources : 1985-88 : Taux d'épargne des ménages dans la Communauté II/215/90, Commission des Communautés Européennes
1989-91 : Budget économique (C.C.E.) novembre 1990

(1) prévisions

B.5. Formation brute de capital fixe par les secteurs privés et publics

% du P.I.B.

	1985		1986		1987		1988		1989		1990(1)		1991(1)	
	privé	public	privé	public	privé	public	privé	public	privé	public	privé	public	privé	public
B	13,4	2,2	13,6	2,0	14,1	1,9	15,9	1,8	18,0	1,5	18,4	1,4	18,7	1,4
D	17,4	2,3	17,1	2,4	17,1	2,4	17,5	2,4	18,2	2,3	19,0	2,4	19,5	2,4
F	16,0	3,2	15,9	3,2	16,5	3,0	16,8	3,3	17,2	3,3	17,2	3,4	17,3	3,4
NL	16,6	2,6	17,6	2,5	17,7	2,4	19,1	2,4	19,4	2,3	19,2	2,3	19,1	2,3
GB	15,1	2,0	15,2	1,8	16,1	1,6	18,0	1,2	17,9	1,7	16,5	2,2	15,4	2,3
I	17,0	3,7	16,2	3,6	16,4	3,5	16,4	3,5	16,6	3,5	16,5	3,4	16,5	3,4
EC	16,2	2,9	16,1	2,8	16,6	2,7	17,4	2,7	20,6		20,8		20,8	

Sources : 1985-88 : Taux d'épargne des ménages dans la Communauté II/215/90,
Commission des Communautés Européennes
1989-91 : Budget économique (C.C.E.) novembre 1990
Economie européenne n°46, décembre 1990

(1) prévisions

B.6. Indice de coûts salariaux unitaires relatifs en monnaie commune (ensemble de l'économie)

échantillon de référence : 19 pays industrialisés ; 1980 = 100

	1985	1986	1987	1988	1989	1990(2)
B (1)	79,1	83,8	85,2	81,5	79,5	82,5
D	82,7	90,4	95,4	92,1	88,5	91,1
F	86,0	88,5	88,2	84,9	82,9	86,8
NL	81,0	85,6	88,8	86,4	81,4	82,5
GB	86,7	80,8	80,5	88,4	91,1	95,8
I	105,7	111,9	117,6	117,9	121,8	129,2
EC	69,5	76,2	82,0	80,6	78,2	87,4

Source : Economie européenne n°46, décembre 1990

(1) U.E.B.L.
(2) prévisions

B.7. Taux d'intérêt nominaux à long terme

en %

	1985	1986	1987	1988	1989	1990
B	10,6	7,9	7,8	7,9	8,7	10,1
D	6,9	5,9	5,8	6,1	7,0	8,9
F	10,9	8,4	9,4	9,0	8,8	10,0
NL	7,3	6,4	6,4	6,3	7,2	9,0
GB	10,6	9,8	9,5	9,3	9,6	11,2
I	14,3	11,7	11,3	12,1	12,9	13,3
EC	10,9	9,2	9,4	9,4	9,9	11,2

Source : Economie européenne, n°46, décembre 1990

B.8. Taux de chômage

en % de la population active civile

	1985	1986	1987	1988	1989	1990(1)	1991(1)
B	11,6	11,6	11,4	10,0	8,5	7,8	7,7
D	7,1	6,3	6,2	6,1	5,5	6,0	6,3
F	10,2	10,3	10,4	9,9	9,4	8,9	8,7
NL	10,5	10,2	10,0	9,3	8,7	7,4	7,2
GB	11,4	11,4	10,4	8,5	7,0	6,4	7,3
I	9,4	10,4	10,2	10,8	10,8	10,2	10,3
EC	10,8	10,7	10,3	9,7	8,9	8,5	8,7

Source : Economie européenne, n°46, décembre 1990

(1) prévisions

B.9. Emploi

variation annuelle en %

	1985	1986	1987	1988	1989	1990(1)	1991(1)
B	0,6	0,6	0,5	1,5	1,3	0,9	0,2
D	0,7	1,0	0,8	0,6	1,4	2,4	1,6
F	-0,3	0,1	0,2	0,6	1,2	1,2	0,8
NL	1,5	2,0	1,4	1,3	1,6	1,7	0,8
GB	1,6	0,4	2,2	3,2	2,8	2,0	-0,4
I	0,9	0,8	0,6	1,4	0,2	0,9	0,4
EC	0,7	0,9	1,0	1,6	1,9	1,6	1,3

Source : Economie européenne, n°46, décembre 1990

(1) prévisions

B.10. Masse monétaire

M2/M3 fin d'année, variation annuelle en %

	1985	1986	1987	1988	1989
B	6,7	10,7	9,9	6,6	11,0
D	5,0	6,6	5,9	6,9	5,5
F	6,8	6,3	7,3	7,3	7,9
NL	11,1	5,1	4,4	13,1	14,5
GB	13,0	15,9	16,3	17,6	18,4
I	11,1	9,4	8,4	8,5	10,8
EC	9,9	9,8	9,8	10,2	11,0

Source : Economie européenne, n° 46 décembre 1990

B.11. Produit intérieur brut aux prix courants par habitant

en Ecu, EC (12) = 100

	1985	1986	1987	1988	1989	1990(1)	1991(1)
B	102,9	105,1	105,8	103,4	103,5	105,2	104,4
D	129,6	135,4	137,4	133,2	129,4	128,9	128,1
F	120,6	122,2	119,2	115,8	114,3	114,2	112,1
NL	110,6	111,6	109,2	105,3	102,1	101,4	98,1
GB	102,2	90,7	90,0	98,1	97,5	93,6	95,5
I	94,5	97,6	99,1	98,3	101,2	102,8	103,7
EC	100	100	100	100	100	100	100

(1) prévisions

Source : Economie européenne, n° 46, décembre 1990

C. INDICATEURS RELATIFS AUX MARCHES FINANCIERS

C.1. Ecart de taux entre l'Euro-FB et l'Euro-DM à 3 mois

en %

1985	1986	1987	1988	1989	1990
4,26	3,49	3,06	2,47	1,66	1,3

Sources: B.N.B., Deutsche Bundesbank

C.2. Ecart entre les rendements des obligations d'Etat en Belgique et en Allemagne

en %

1985	1986	1987	1988	1989	1990
4,09	2,64	2,35	1,92	1,54	1,10

Sources : B.N.B., Deutsche Bundesbank

C.3. Divergence du F.B. au sein du S.M.E.

en %, moyenne annuelle

1985	1986	1987	1988	1989	1990
+33	+48	+41	+50	+50	+16

Un signe + signifie que le FB se déprécie par rapport aux autres monnaies du S.M.E.

Source : B.N.B.