

ROBERT FORD<sup>1</sup>

# COMMENTAIRE SUR L'ARTICLE DE PATRICK ARTUS

Face à une contraction budgétaire, une économie ne réagit pas systématiquement de la manière keynésienne habituelle — diminution des taux d'intérêt, des taux de change et de la production réelle — : ceci est maintenant connu et les contre-exemples du Danemark et de l'Irlande en attestent. Le dernier *Economic Outlook* de l'OCDE, étudiant 15 épisodes de consolidation budgétaire significative dans les pays de l'OCDE depuis 1974, ne trouvait qu'une faible relation entre consolidation budgétaire et croissance. Les taux de chômage avaient baissé dans de nombreux cas, et bien que les taux d'intérêt nominaux aient généralement diminué — ce qui reflète probablement un assouplissement de la politique monétaire — les taux d'intérêt réels n'avaient fléchi que dans environ la moitié des cas. Il est possible d'expliquer ces résultats par le fait que tout n'est pas égal par ailleurs, et que, dans les épisodes qualifiés de non keynésiens, la croissance aurait été encore plus importante sans la consolidation budgétaire. Mais une autre explication est possible : certains mécanismes économiques peuvent conduire à ce qu'une consolidation budgétaire augmente la demande agrégée.

Beaucoup de ces mécanismes reposent sur une forme ou une autre d'éviction. Au cours des périodes de consolidation budgétaire, l'éviction diminue, et la production potentielle augmente. Si l'élévation de la production potentielle se répercute sur la demande agrégée — par exemple au travers des anticipations rationnelles des ménages ou des entreprises —, alors la production effective augmente également. L'éviction peut prendre au moins trois formes différentes : la consommation publique concurrence directement l'utilisation privée de biens et services ; la dette publique concurrence celle du secteur privé sur les marchés financiers pour l'offre disponible d'épargne, ce qui augmente les taux d'intérêt et diminue l'investissement du secteur privé ; et la fiscalité et les transferts publics introduisent des distorsions dans l'activité économique, ce qui réduit la production réelle.

1. Robert Ford est conseiller pour la politique macroéconomique au département « Etudes économiques » de l'OCDE. Les opinions exprimées sont celles de l'auteur et ne doivent pas être attribuées à l'Organisation ou aux gouvernements de ses pays membres.

Le modèle que développe PATRICK ARTUS appartient à une littérature récente qui met l'accent sur deux aspects de l'économie : les anticipations des ménages au sujet de la politique budgétaire et les effets de modifications de ces anticipations sur les revenus disponibles permanents ; les non-linéarités de la structure économique. Dans le cadre de cet article, la non-linéarité provient de l'hypothèse de passage d'un équilibre de court terme keynésien à un équilibre de long terme néo-classique (formellement, la production est supposée parfaitement élastique dans les deux premières périodes, et parfaitement inélastique dans la troisième période). Cette hypothèse formalise l'intuition commune selon laquelle les cycles d'affaires sont transitoires. Le modèle met également l'accent sur l'éviction exercée par la consommation publique. On suppose que l'équivalence ricardienne est vérifiée (ainsi que le montre la substitution de l'équation (4) dans (2), la contrainte budgétaire des ménages, et par conséquent, leurs décisions de consommation, ne dépendent pas de la fiscalité, mais seulement de la consommation publique) et les impôts sont tous forfaitaires.

Cependant, dans le court terme, l'hypothèse d'équilibre keynésien implique que les changements de consommation publique n'affectent pas le revenu disponible des ménages, ni n'évincent leur consommation, car la production augmente pour satisfaire les besoins du gouvernement. On peut penser à une hausse financée par une augmentation identique des impôts forfaitaires, ces impôts étant ensuite progressivement réduits, ce qui n'affecterait pas le secteur privé (en raison de l'équivalence ricardienne). En revanche, une hausse anticipée de la consommation publique dans la troisième période évincera la consommation des ménages de manière strictement proportionnelle, en réduisant le revenu permanent et la consommation privée à toutes les périodes. Finalement, les décisions de consommation dépendront de la consommation publique de la troisième période seulement, comme le montrent les équations (11) et (12) de l'article.

Le modèle présente une autre caractéristique importante : il suppose que le gouvernement adopte un comportement optimisant. Comparée à l'hypothèse d'une politique budgétaire exogène ou à la pratique consistant à réaliser des « expériences » de politique budgétaire pour illustrer les propriétés du modèle, cette hypothèse présente des avantages considérables. Cependant, l'article gagnerait à adopter une autre spécification du problème d'optimisation. Telle qu'elle se présente, la fonction objectif du gouvernement est en effet difficile à justifier, car elle ne semble avoir aucune relation avec l'utilité des ménages : en fait, il serait tout à fait possible que le gouvernement maximise son utilité d'une manière nettement sous-optimale du point de vue de tous les ménages. On pourrait justifier le fait que l'absorption publique entre positivement dans la fonction objectif du gouvernement en soutenant que la consommation publique produit une sorte de bien public. Mais ceci serait plus convaincant si ce bien public intervenait dans l'utilité des ménages. De même, les impôts entrent de manière négative dans la fonction objectif du gouvernement, car ils introduisent des distorsions. Ceci serait également plus convaincant si, dans le modèle, les impôts étaient réellement source de distorsions ; dans un tel modèle, les taxes sur l'épargne et la richesse créeraient des distorsions. Si l'économie de la consommation publique et des impôts était complètement modélisée ainsi, on pourrait définir l'objectif du gouvernement par la maximisation de l'utilité des ménages au cours des trois périodes.

L'équilibre keynésien et le gouvernement optimisant apparaissent comme des avancées pour la littérature. Certes, Bertola & Drazen (1993) comme Sutherland (1995) construisent des modèles néoclassiques. Mais un modèle keynésien semble plus approprié pour discuter des effets keynésiens ou non keynésiens de la politique budgétaire. Ce n'est pas très surprenant après tout, que des modèles non keynésiens génèrent des résultats non keynésiens. En outre, il faut souligner que dans l'article de PATRICK ARTUS, les effets non keynésiens apparaissent même dans des périodes caractérisées par un équilibre keynésien, car le long terme n'est pas keynésien. Les deux articles cités définissent la politique budgétaire comme un processus exogène et instable d'expansion budgétaire, ponctuée de manière irrégulière par de fortes corrections. Bien que cette hypothèse de crise financière rende compte d'un des aspects du problème de politique auquel sont confrontés quelques pays, elle semble loin d'être la règle générale. Le mouvement actuel de consolidation budgétaire semble plutôt essentiellement refléter la prise de conscience, de plus en plus importante, parmi les gouvernants et le public, du coût économique de déficits budgétaires et de dettes publiques élevés. L'hypothèse de PATRICK ARTUS, selon laquelle les gouvernements optimisent le bien-être en tenant compte d'une contrainte de solvabilité intertemporelle, rend bien mieux compte de ces évolutions.

L'approche développée dans cet article permet de dégager deux implications essentielles, l'une politique, l'autre analytique. D'une part, puisque la consommation ne dépend dans le court terme que de la dépense publique de long terme, toutes les corrélations simultanées ou presque entre consommation publique, consommation des ménages et production réelle sont possibles pendant les périodes d'équilibre keynésien. Supposons par exemple, dans le modèle à trois périodes, que la consommation publique diminue dans la seconde période, et que les ménages anticipent à ce moment la poursuite de ce mouvement dans la troisième période. La situation favorable de la seconde période permet de considérer cette séquence comme le début d'une consolidation budgétaire de long terme crédible (soit, dans ce modèle avec équivalence ricardienne, comme une réduction de la « taille » du gouvernement). Dans la seconde période, la production diminuera en raison de l'effet direct de la chute de la consommation publique, mais la consommation des ménages augmentera, car ils anticiperont une diminution des dépenses dans la troisième période. La consommation des ménages progressera donc pendant une période de diminution des dépenses publiques. Qu'advient-il des déficits ? Tout dépendra des impôts. On suggère généralement qu'il faut maintenir les taux de fiscalité constants, afin de minimiser le coût des pertes nettes totales liées aux impôts (bien que, comme cela est mentionné, les impôts soient forfaitaires). Dans ce cas, les recettes fiscales diminueront également dans la seconde période : le revenu aura diminué et le montant total d'impôts collectés au cours du temps sera plus faible (la fiscalité de la seconde période diminuera, du fait des anticipations de baisse des dépenses dans la troisième période). L'évolution du déficit dans la seconde période dépendra donc des déclin relatifs de la consommation et de la fiscalité publiques dans la seconde période. Ce résultat suggère une conclusion générale à l'adresse des modélisateurs : en présence d'effets intertemporels importants, il est probable que la relation entre politique budgétaire et comportement du secteur privé sera complexe ; par conséquent, les

« multiplicateurs » budgétaires estimés ne sont sans doute pas structurels au sens de la « critique de Lucas ». Pour les décideurs, la conclusion est que ces calculs mécaniques de multiplicateurs ne permettent guère d'interpréter les résultats actuels.

La seconde conséquence est que les anticipations, et donc la crédibilité, jouent un rôle important dans la transmission de la politique budgétaire. Comment parvenir à la crédibilité est alors une question clé pour les décideurs. Il est possible de l'obtenir en accumulant les bonnes performances budgétaires. Bien que l'importance de ce facteur soit incontestable, ce ne sera pas suffisant dans un monde où les ménages et les entreprises ont le sentiment que le gouvernement a intérêt à adopter une mauvaise politique – c'est-à-dire une politique expansionniste insoutenable – pour en tirer des gains à court terme. Il y aura toujours le soupçon que les autorités ne changent d'avis sur la consolidation budgétaire, et cette suspicion se reflètera, dans une certaine mesure, par exemple dans les primes de risques sur les marchés financiers, ou dans la sous-optimalité des décisions d'investissement de long terme. Ces considérations soulèvent la difficile question de la cohérence temporelle de la politique : l'idéal serait de définir un cadre de politique budgétaire dans lequel le gouvernement aurait intérêt à suivre une bonne politique budgétaire. La modélisation du gouvernement comme agent optimisant, présente un avantage : elle permet de traiter directement de cette question. Une extension utile, quoique difficile, de cette analyse consisterait à montrer comment un tel cadre de cohérence temporelle de la politique budgétaire peut être construit, ou, de manière alternative, à prouver qu'un tel cadre n'existe pas.

R. F.