

## **POLITIQUE BUDGÉTAIRE EN TEMPS RÉEL**

Jacopo Cimadomo

### **RÉSUMÉ NON TECHNIQUE**

Différents travaux récents ont constaté qu'au cours de la période d'après-guerre, les gouvernements des pays en développement comme ceux des pays industrialisés ont réagi de façon "pro-cyclique" aux fluctuations de l'activité économique (voir par exemple Lane (2003) et Kaminsky, Reinhart and Vegh (2004)). Ainsi, des décisions budgétaires telles que des augmentations d'impôts ou des réductions des dépenses publiques mises en place en période de récession ont eu tendance à aggraver la durée et la sévérité des crises. De même, des politiques expansionnistes pratiquées durant des périodes de forte croissance auraient amplifié les reprises.

Ce résultat empirique provient essentiellement de l'estimation de fonctions de réaction des politiques budgétaires, qui relie un indicateur de ces politiques à l'écart de production et à d'autres variables explicatives, toutes basées sur des données révisées. Ces données sont effectivement disponibles pour l'économètre au moment de l'étude. Cependant, beaucoup de variables économiques étant sérieusement affectées par des erreurs de révision, les données révisées peuvent être largement différentes de celles dont les autorités budgétaires disposent en "temps-réel" au moment où elles prennent leurs décisions. En d'autres termes, comme l'a montré Orphanides (2001) dans le cadre de l'analyse de la politique monétaire, des hypothèses peu réalistes sur les données disponibles au moment de la prise de décision peuvent conduire à des évaluations erronées de l'orientation des politiques économiques. Ces problèmes "informationnels" ont été jusqu'ici peu abordés dans l'analyse de la politique budgétaire.

Dans la présente étude, nous montrons que lorsqu'on s'intéresse à l'orientation intentionnelle de la politique budgétaire, c'est l'information en temps-réel sur toutes les variables incluses dans la règle de politique budgétaire qui doit être utilisée. En particulier, l'utilisation des observations en temps-réel concernant l'"instrument" de la politique budgétaire, à savoir le solde structurel primaire, peut être d'une importance cruciale. En fait (et contrairement aux banquiers centraux qui peuvent contrôler avec une grande précision leur instrument opérationnel, le taux d'intérêt à court terme), la mise en œuvre effective des mesures budgétaires approuvées peut dépendre de plusieurs facteurs indépendants de la volonté des autorités budgétaires. Par conséquent, un écart important peut survenir entre les mesures fiscales

discrétionnaires réellement décidées et ce qu'observe *ex-post*, sur les mêmes années, un économètre utilisant des données révisées.

Notre base de données comporte des observations révisées et en temps-réel pour 19 pays industrialisés, provenant des éditions de décembre des Perspectives Économiques de l'OCDE sur les années 1994 à 2006. L'orientation de la politique budgétaire semble être en moyenne pro-cyclique, si évaluée a posteriori. Néanmoins, lorsque les données en temps-réel sont utilisées dans l'estimation, l'orientation intentionnelle de la politique budgétaire apparaît contra-cyclique, particulièrement durant les périodes d'expansion économique. L'évaluation de l'orientation intentionnelle de la politique budgétaire est donc biaisée lorsqu'on se réfère aux données révisées. Nous montrons alors que la taille et le signe de ce biais peuvent être prévus de façon précise à partir des propriétés statistiques des erreurs de révision.

Enfin, la présence de non-linéarités dans la manière dont la composante discrétionnaire de la politique budgétaire réagit au cycle économique et à l'accumulation de la dette publique est examinée. Nos résultats suggèrent que l'orientation intentionnelle de la politique budgétaire est caractérisée par deux régimes, et que le passage d'un régime neutre ou légèrement pro-cyclique à un régime contra-cyclique, peut se produire lorsque l'économie est proche de son niveau potentiel. Ces effets de seuil n'apparaissent pas lorsqu'on utilise les données révisées à la place des données en temps-réel.

*Classification J.E.L.* : C23, E30, E62, H30.

*Mots clés* : Politique budgétaire, données en temps-réel, erreurs de révision, modèles à seuil endogène.