

PIERRE-YVES HÉNIN¹

COMMENTAIRE SUR L'ARTICLE DE P. COUR & ALII

Parmi les études récentes consacrées à l'analyse des épisodes majeurs d'ajustement budgétaire, la contribution de PHILIPPINE COUR, ERIC DUBOIS, SELMA MAHFOUZ et JEAN PISANI-FERRY apporte des compléments intéressants et importants par sa démarche soigneuse d'identification et de caractérisation des épisodes, ainsi que par l'attention portée à la robustesse des résultats. La liste des épisodes sélectionnés paraît constituer un compromis pertinent, entre la liste probablement trop large retenue par le FMI et la sélection plus étroite de l'OCDE. Sur cet ensemble de 37 épisodes majeurs considérés, l'enjeu du débat est bien mis en évidence : le multiplicateur apparaît négatif sur environ la moitié des « grandes stabilisations » et le tiers des grands épisodes d'expansion. Il semble donc *a priori* difficile de réduire les expériences non keynésiennes à quelques exceptions relevant de circonstances tout à fait particulières. On remarque aussi les faibles valeurs obtenues en moyenne pour l'évaluation de l'effet sur le PIB des ajustements fiscaux : (au tableau 2 par exemple), évaluations qui se situent très en-deça des effets attendus dans le cadre des modèles macroéconomiques, nationaux ou internationaux. Le mérite de la contribution est de mener une investigation objective et nuancée de ces caractéristiques.

Quelques remarques ponctuelles peuvent être formulées. Ainsi, la correction du taux de croissance de sa composante tendancielle est effectuée sur la base d'un taux moyen par pays, ce qui revient à supposer un taux potentiel à la fois déterministe et constant. Puisque l'on utilise par ailleurs des soldes budgétaires structurels calés sur la décomposition de l'OCDE, pourquoi ne pas retenir aussi l'accroissement moyen, sur la durée de l'épisode, du produit potentiel calculé par l'OCDE ?

Dans le même domaine de calcul d'indicateurs, la mesure retenue de l'orientation de la politique budgétaire (tableau 4) en terme de taux d'intérêt et de taux de change appréhende plus un effet composite *ex post*, qu'il ne révèle une intervention des autorités : elle mesure plus le déplacement d'un équilibre IS-LM qu'une translation de la courbe LM.

1. Pierre-Yves Hénin est directeur du CEPREMAP et professeur à l'université de Paris I.

Les auteurs s'efforcent d'évaluer avec soin les risques d'un biais de sélection dans le calcul des multiplicateurs, du fait qu'une stabilisation coûteuse a des chances d'être abandonnée et donc de ne pas être retenue *ex post* comme grand épisode. Il nous semble qu'un biais de sélection de même nature est susceptible d'affecter l'estimation des variables muettes rapportée au tableau 9, la valeur prise par l'indicatrice n'étant probablement pas indépendante de la réalisation des « vrais » aléas de l'équation de consommation.

Venons en maintenant à la question centrale des facteurs capables d'expliquer que certains épisodes présentent un caractère keynésien et d'autres non. Cinq catégories de facteurs sont *a priori* pertinents sur ce point :

- les conditions initiales de l'ajustement ;
- les circonstances extérieures, en particulier l'environnement international ;
- le *policy mix*, c'est-à-dire la combinaison des politiques budgétaires et monétaires ;
- le *policy design*, les modalités de l'ajustement budgétaire, plus ou moins brutal, reposant plutôt sur des hausses d'impôts ou des économies budgétaires ;
- le *policy support*, les conditions de soutien politique et/ou d'adhésion de l'opinion à la politique d'ajustement.

Les auteurs analysent les quatre premières séries de facteurs. Ils n'obtiennent pas de confirmation nette de la thèse d'Alésina & Perotti (1995) sur la supériorité d'un ajustement par les économies budgétaires. Une trop grande variété des situations par rapport à la taille limitée de l'échantillon d'expériences considérées ne leur permet pas non plus de conclure sur l'intérêt d'accompagner la stabilisation budgétaire par une politique monétaire expansionniste. Les facteurs de soutien politique ne sont pas envisagés : il y a peut-être là un champ d'application intéressant pour les approches récentes de « l'économie politique des réformes ».

L'étude nous suggère enfin quelques propositions d'ordre méthodologique. D'un côté, on perçoit le souhait d'aller au-delà de l'étude d'une série de cas vers une procédure d'inférence statistique formelle. Sur ce point, les hypothèses en jeu sur les comportements de consommation impliquent des conséquences testables en terme de non invariance de l'équation de consommation par rapport au processus du revenu disponible, net des impôts anticipés : l'approche de Engle & Hendry (1993) pourrait alors s'appliquer. D'autre part, il pourrait être intéressant d'utiliser des méthodes de simulations stochastiques pour confronter aux données les implications des modèles théoriques concurrents afin d'interpréter l'effet des grands épisodes de stabilisation budgétaire.

P.-Y. H.

RÉFÉRENCES

- Alesina A. & R. Perotti (1995), « Fiscal Expansions and Adjustments in OECD Countries », *Economic Policy*, pp. 207-248.
- Engle R.F. & D.F. Hendry (1993), Testing for Super Exogeneity and Invariance, *Journal of Econometrics* 56 : pp. 119-139.