

Les politiques budgétaires sont-elles contra-cycliques dans la zone euro ?

Florence Huart *

Université Lille 1

La *Revue de l'OFCE* est ouverte aux chercheurs et à tous les spécialistes en économie et en sociologie. La revue s'assure de la rigueur des propos qui sont tenus mais les jugements et opinions exprimés par les auteurs, y compris quant ils appartiennent à l'OFCE, n'engagent qu'eux-mêmes et non les institutions auxquels ils appartiennent.

Le comportement cyclique de la politique budgétaire dans les pays de la zone euro a-t-il changé depuis 1999 ? En particulier, les politiques budgétaires nationales sont-elles devenues plus contra-cycliques ? Pour répondre à ces questions, nous étudions la relation entre la variation du solde budgétaire structurel primaire (un indicateur de la politique budgétaire discrétionnaire) et la variation de l'écart de production (un indicateur des conditions cycliques) pour la zone euro, douze pays de la zone euro, et à titre de comparaison, trois pays de l'UE hors zone euro et trois pays de l'OCDE hors UE, depuis 1970. Nous montrons que si les politiques budgétaires discrétionnaires ont été contra-cycliques dans les pays de la zone euro en 2009, elles l'ont rarement été dans le passé. Nous montrons que depuis 1999 elles n'ont pas eu tendance à être pro-cycliques pendant les bonnes périodes ; elles ont été pro-cycliques pendant les mauvaises périodes en Autriche et au Portugal.

* Je remercie les rapporteurs dont les remarques m'ont aidée à améliorer cet article.
florence.huart@univ-lille1.fr

Mots-clés : Politiques budgétaires discrétionnaires. Orientation budgétaire contra-cyclique. Pacte de Stabilité et de Croissance. Discipline budgétaire. Règles de politique budgétaire.

Dans l'Union européenne (UE), les politiques budgétaires nationales doivent concilier la stabilisation économique et les règles de discipline budgétaire, c'est-à-dire d'une part, amortir les fluctuations du PIB lorsque l'économie est touchée par des chocs, et d'autre part, éviter les déficits publics « excessifs », supérieurs à 3 % du PIB, et les dettes publiques supérieures à 60 % du PIB. À cet égard, depuis la réforme du Pacte de stabilité et de croissance de mars 2005, les États membres, qui n'ont pas un solde budgétaire proche de l'équilibre ou excédentaire, doivent réaliser une amélioration annuelle, d'au moins 0,5 point de PIB, du solde budgétaire structurel (solde budgétaire ajusté des conditions cycliques). Les objectifs budgétaires à moyen terme sont spécifiques aux pays car ces derniers peuvent s'écarter de l'obligation d'une position proche de l'équilibre ou excédentaire, à condition de respecter une marge de sécurité, qui est calculée pour réduire le risque que le déficit public ne dépasse la valeur de référence de 3 % du PIB¹. Ces règles budgétaires n'empêchent pas les pays membres de mener des politiques budgétaires discrétionnaires. Néanmoins, pour que la stabilisation et la discipline soient compatibles, l'orientation de ces politiques devrait être contra-cyclique quelles que soient les conditions cycliques, c'est-à-dire à la fois dans les périodes défavorables (détérioration du solde budgétaire lorsque la croissance économique ralentit) et dans les périodes favorables (amélioration du solde budgétaire lorsque la croissance économique s'accélère).

Dans un pays participant à une union monétaire, une politique budgétaire discrétionnaire contra-cyclique au niveau national est nécessaire pour stabiliser les fluctuations économiques conjoncturelles spécifiques, lorsqu'il existe des rigidités nominales ou réelles dans l'économie ou lorsqu'il manque des mécanismes d'ajustement alternatifs (flexibilité des prix et des salaires, mobilité du travail et du capital, intégration financière, intégration budgétaire)². Dans les périodes défavorables, une orientation budgétaire expansive contra-cyclique vise à soutenir la demande globale. Dans les périodes favorables, une orientation budgétaire restrictive contra-cyclique découle du besoin de réduire les déficits publics (éventuellement accumulés pendant les périodes défavorables) et de la nécessité de dégager des excédents publics afin de s'assurer des marges de manœuvre pour les « jours pluvieux ». En effet, il faudrait améliorer le solde budgétaire pendant les périodes favorables (en affectant le surcroît de recettes au désendettement par exemple) pour pouvoir le laisser se détériorer pendant les périodes défavorables (le jeu des stabilisateurs automatiques budgétaires impliquant moins de rentrées fiscales et davantage de dépenses publiques sociales). Sinon, le risque est qu'un

1. Outre cette marge de sécurité qui dépend de la taille des stabilisateurs automatiques, la définition des objectifs budgétaires à moyen terme tient compte notamment du ratio de dette publique/PIB et de la croissance du PIB potentiel (EC, 2006).

2. Le débat sur l'efficacité de la politique budgétaire dépasse l'objet de cet article. Voir, à ce sujet, une autre contribution (celle de Jérôme Creel, Éric Heyer et Mathieu Plane) dans cette revue.

gouvernement, qui mène une politique budgétaire expansive pro-cyclique pendant les périodes favorables (détérioration du solde budgétaire), ne soit contraint de conduire une politique budgétaire restrictive pro-cyclique pendant les périodes défavorables (amélioration du solde budgétaire), parce que son endettement devient excessif ou est perçu comme tel (difficultés à emprunter sur les marchés financiers, sanctions du Pacte de stabilité et de croissance). Dans le contexte de la crise économique 2008-2009, les pays de la zone euro qui choisissent la voie de la rigueur budgétaire suivent des motivations différentes : soit ce sont des pays qui n'ont pas ou peu réduit les déficits publics en temps normal et sont acculés à le faire pour éviter un défaut de paiement (cas de la Grèce en 2010), soit ce sont des pays qui sont soucieux de respecter la limite des 3 % de déficit public/PIB du Pacte de stabilité et de croissance, et qui, par conséquent, se contraignent à contrecarrer les effets de la récession sur les déficits publics (cas du Portugal en 2008). De telles politiques pro-cycliques – dues à des erreurs de politique économique ou à une norme arbitraire de déficit public – sont inappropriées parce qu'elles ne contribuent pas à stabiliser l'économie mais à accroître la volatilité économique, et ce faisant, nuisent à la croissance de l'économie. En l'espèce, une rigueur précoce menace la reprise économique.

Dans cet article, nous cherchons à déterminer si les politiques budgétaires des pays européens sont plus contra-cycliques ou pro-cycliques depuis leur entrée dans l'union monétaire. Pour traiter cette question, nous testons la relation entre la variation du solde budgétaire structurel primaire et la variation de l'écart de production (écart entre le PIB observé et le PIB potentiel), en utilisant des données de l'OCDE pour la zone euro, douze pays de la zone euro, et à titre de comparaison, trois pays de l'UE hors zone euro (Danemark, Royaume-Uni, Suède) et trois pays de l'OCDE hors UE (Canada, États-Unis, Japon), sur la période 1970-2008 et sur des sous-périodes (avant et après 1999). Nous prenons la variable du solde budgétaire structurel primaire comme indicateur de la politique budgétaire discrétionnaire et la variation de l'écart de production comme indicateur des conditions cycliques.

Dans la suite de l'article, nous proposons de faire d'abord une revue de la littérature empirique, dans laquelle il n'y a pas de preuves concluantes que l'introduction des règles budgétaires européennes ait conduit à une orientation plus pro-cyclique des politiques budgétaires (section 1). Puis, nous expliquons notre méthode et les données que nous utilisons en soulignant l'incertitude autour des notions de déficits structurels et conjoncturels ainsi que les problèmes de définition des conditions cycliques, étant donné les mesures imprécises de l'écart de production, notamment du partage du PIB entre cycle et tendance (section 2). Nous commentons ensuite l'orientation des politiques budgétaires pendant la crise, pour répondre au thème retenu par l'OFCE dans cette revue (section 3). Nous expliquons ensuite les résultats de nos estimations (section 4). Enfin, dans la conclusion, nous proposons une synthèse.

1. La littérature empirique

Une étude de la Commission européenne (EC, 2002) montre qu'il existait, sur la période 1970-1995, un biais dans l'orientation des politiques budgétaires des pays de l'UE15. Dans la plupart des pays, la politique budgétaire discrétionnaire était souvent contra-cyclique expansive lorsque l'écart de production (différence entre le PIB effectif et le PIB potentiel) était négatif, mais pro-cyclique expansive lorsque l'écart de production était positif (alors qu'il faudrait une restriction budgétaire pour amortir les fluctuations du PIB autour de son potentiel). Il s'en est suivi une tendance à l'accroissement des déficits publics. Dans cette étude, la politique budgétaire discrétionnaire est mesurée par la variation annuelle du solde budgétaire structurel. Son orientation est déterminée en fonction des conditions cycliques, lesquelles sont définies par le signe de l'écart de production (son niveau). Toutefois, cette approche est critiquable.

D'une part, la partie du budget qui décrit le mieux la politique budgétaire discrétionnaire est la *variation du budget structurel primaire*, car le gouvernement ne contrôle pas l'évolution des paiements d'intérêts sur la dette publique³. Dans ses études ultérieures, la Commission européenne utilise d'ailleurs cette variable (voir en particulier ses publications annuelles *Public finance in EMU*). D'autre part, pour déterminer l'orientation pro-cyclique ou contra-cyclique de la politique budgétaire, il faut connaître la position du pays dans le cycle économique. Dans l'étude précitée de la Commission européenne (EC, 2002), la détermination des conditions cycliques est fondée sur le signe de l'écart de production. Cette méthode n'est cependant pas satisfaisante, car elle amène à conclure que la politique budgétaire est pro-cyclique si le solde budgétaire se détériore lorsque l'écart de production est positif. Or, il se peut que l'écart de production reste positif d'une année à l'autre, mais que sa variation soit négative, indiquant que la croissance du PIB effectif devient plus faible (comme ce fut le cas en 2001 dans la plupart des pays de l'UE15)⁴. Dans ce cas de figure, si les gouvernements réagissent à la diminution du taux de croissance économique par une politique budgétaire plus expansionniste (détérioration du solde budgétaire), on devrait conclure que la politique budgétaire est contra-cyclique. De ce point de vue, une autre méthode, que nous adoptons, est d'utiliser la *variation de l'écart de production*. Dans ce cadre, la politique budgétaire est contra-cyclique (pro-cyclique) si la corrélation entre les deux variables est positive (négative) : le solde budgétaire se détériore (s'améliore) lorsque la variation de l'écart de production est négative ou s'améliore (se détériore) lorsque la variation de l'écart de production est positive.

Ainsi, la Commission européenne (EC, 2004, 2006) trouve-t-elle un biais pro-cyclique dans la zone euro lorsqu'elle analyse, par des méthodes de corrélations ou de régressions, la relation entre la variation du solde budgétaire structurel primaire

3. Certes, le solde structurel lui-même (primaire ou non) n'est pas non plus une bonne mesure de la politique budgétaire discrétionnaire (cf. *infra*).

4. À l'exception des cas de rupture structurelle où le PIB potentiel varie fortement d'une année à l'autre.

et le niveau de l'écart de production. Selon elle, ce biais pro-cyclique, en particulier dans les périodes favorables, peut être mis en évidence quelle que soit la définition des conditions cycliques (EC, 2006). Pourtant, le coefficient de la variable de l'écart de production exprimé en variation n'est pas statistiquement significatif dans les résultats de ses estimations⁵.

Bonnaz, Bodier et Hervé (2003) calculent des coefficients de corrélation entre la variation du solde budgétaire structurel primaire et la variation de l'écart de production. Ils trouvent que les politiques budgétaires dans l'ensemble de la zone euro ont été rarement contra-cycliques sur la période 1975-2002 (avant la création de l'union monétaire pour l'essentiel), mais très pro-cycliques sur la période 1984-1993, puis pro-cycliques sur la période 1994-1997, et finalement indépendantes du cycle, c'est-à-dire acycliques sur la période 1998-2002. Par contre, aux États-Unis et au Royaume-Uni, les politiques ont été plus souvent contra-cycliques, surtout depuis 1994.

Bénassy-Quéré et Carton (2004) examinent graphiquement la corrélation entre le solde budgétaire structurel et le niveau (signe) de l'écart de production et concluent que la politique budgétaire a été pro-cyclique dans la zone euro entre 1999 et 2006, alors qu'elle a été contra-cyclique aux États-Unis.

Pour les États-Unis, le résultat selon lequel la politique budgétaire discrétionnaire a été de plus en plus contra-cyclique, notamment depuis le début des années 1990, ressort dans les études de Taylor (2000, 2009), et Auerbach (2002, 2008), qui adoptent la même méthode simple. Ils testent économétriquement la relation entre le solde budgétaire structurel (variable à expliquer) et le niveau de l'écart de production (variable explicative), par la méthode des moindres carrés ordinaires (MCO).

Fatás et Mihov (2009) réalisent des tests économétriques en utilisant des variables instrumentales (VI), c'est-à-dire une méthode qui tient compte d'un problème de causalité inversée : l'écart de production peut lui-même être influencé par les variations du solde budgétaire⁶. Ils trouvent que le solde budgétaire structurel était pro-cyclique par rapport au niveau de l'écart de production dans la zone euro avant 1999 mais acyclique après 1999. Par ailleurs, il est devenu pro-cyclique en Espagne après cette date, fortement contra-cyclique aux États-Unis, alors qu'il n'est plus contra-cyclique au Danemark et en Suède. Cela dit, ils trouvent qu'en général, les résultats qualitatifs des méthodes MCO et VI sont compatibles :

5. Par ailleurs, on trouve, en général, que les politiques budgétaires discrétionnaires sont contra-cycliques lorsque les conditions cycliques sont définies par la variation annuelle de la croissance du PIB réel (*cf.* Fatás et Mihov, 2009).

6. On peut également prendre en considération le problème de causalité inversée en prenant simplement la variable de l'écart de production avec un décalage d'une année. Nous avons comparé les résultats de cette spécification-là avec une autre spécification dans laquelle l'écart de production est exprimé en différence première. Le degré de significativité des résultats est similaire dans les deux spécifications, mais les résultats qualitatifs (le signe du coefficient estimé de la variable de l'écart de production) diffèrent. Comme nous l'avons expliqué précédemment, nous préférons la seconde spécification. Tous les résultats, non reproduits dans cet article, sont disponibles sur demande auprès de l'auteur.

la politique budgétaire discrétionnaire dans la zone euro a été pro-cyclique sur l'ensemble de la période 1970-2007.

Par ailleurs, des chercheurs ont testé l'hypothèse d'asymétrie dans le comportement cyclique de la politique budgétaire : ce dernier serait différent selon que les conditions cycliques étaient bonnes ou mauvaises. Certains concluent que la politique budgétaire a été pro-cyclique dans la zone euro pendant les bonnes périodes (Debrun, Faruquee et Beetsma, 2004 ; EC, 2006). D'autres montrent que la politique budgétaire dans la zone euro n'est pas devenue pro-cyclique dans les mauvaises périodes (OCDE, 2003 ; EC, 2004).

Quelles sont les causes d'un biais pro-cyclique dans l'orientation de la politique budgétaire ? Une politique budgétaire pro-cyclique découle de l'incapacité des gouvernements à emprunter pendant les mauvaises périodes à cause d'imperfections des marchés de capitaux (Adler, 2008) et à épargner pendant les bonnes périodes à cause d'un « effet de voracité » (Tornell et Lane, 1999 ; Akitoby *et al.*, 2006)⁷. Cette incapacité peut également s'expliquer par les problèmes suivants : la soutenabilité de la dette (Alberola et Montero, 2006), la corruption (Alesina et Tabellini, 2005), une qualité médiocre des institutions (Calderon, Duncan, et Schmidt-Hebbel, 2004), des préférences hétérogènes concernant la distribution des revenus (Woo, 2006), une variabilité élevée des bases fiscales et des incitations politiques éloignées de l'intérêt général (Talvi et Végh, 2005) ou une volatilité élevée de la production (Coricelli et Ercolani, 2002 ; Lane, 2003 ; Debrun, Faruquee et Beetsma, 2004 ; Manasse, 2006)⁸. En outre, les années d'élections jouent un rôle (OCDE, 2003 ; Turrini, 2008). En général, les gouvernements tendent à éviter les politiques de restriction budgétaire si les élections ont lieu pendant les mauvaises périodes, mais à entreprendre des politiques d'expansion budgétaire si les élections sont tenues pendant les bonnes périodes. Le biais pro-cyclique peut aussi coïncider avec les cycles des prix des actifs financiers (Jaeger et Schuknecht, 2004)⁹. Enfin, les restrictions budgétaires pendant les mauvaises périodes tendent à suivre des expansions budgétaires pendant les bonnes périodes (OCDE, 2003), et ce en particulier dans les pays de la zone euro qui ont des déficits publics élevés (Debrun, Faruquee et Beetsma, 2004 ; Turrini, 2008). Au contraire, la politique budgétaire tend à être plus souvent contra-cyclique dans les pays caractérisés par un niveau de développement financier élevé et une politique monétaire de ciblage de l'inflation (Aghion et Marinescu, 2007) ou dans les économies plus ouvertes sur l'extérieur (Afonso, Agnello et Furceri, 2008).

7. La « voracité » de certains groupes de pression influents est telle que des recettes fiscales plus fortes que prévu entraînent une augmentation plus que proportionnelle des dépenses publiques.

8. Une plus grande volatilité économique accroît la probabilité que les prévisions de recettes et de dépenses publiques soient erronées.

9. Dans les périodes de hausse des prix des actifs, des recettes fiscales plus élevées (étant donné les gains en capital et les effets de richesse sur la consommation) peuvent donner lieu à des baisses d'impôts ou être dépensées. À l'inverse, dans les périodes de baisses des prix des actifs, les gouvernements sont confrontés à une chute des recettes fiscales et peuvent être incités à accroître les impôts, voire à réduire les dépenses publiques.

Est-ce que l'existence de règles budgétaires influence le comportement cyclique de la politique budgétaire ? Aux États-Unis, la politique budgétaire est moins contra-cyclique dans les États qui ont des règles budgétaires plus strictes (Bayoumi et Eichengreen, 1995). Sorensen et Yosha (2001) trouvent que les dépenses publiques sont pro-cycliques pendant les mauvaises périodes dans les États avec des règles de budget équilibré strictes tandis que les dépenses publiques sont pro-cycliques pendant les bonnes périodes dans les États où les règles de budget équilibré sont moins strictes. En ce qui concerne les pays de l'UE, la Commission européenne (EC, 2006) montre que les dépenses publiques sont pro-cycliques pendant les bonnes périodes dans 80 % des pays de l'UE qui n'ont pas de règles de dépenses et dans moins de 60 % des pays qui ont des règles de dépenses strictes. Cependant, dans ces derniers pays, la politique budgétaire est plus pro-cyclique pendant les mauvaises périodes¹⁰.

Plusieurs études concluent que la mise en œuvre des règles budgétaires européennes n'a pas créé un biais pro-cyclique dans l'orientation des politiques budgétaires des pays de la zone euro (Gali et Perotti, 2003 ; OCDE, 2003 ; EC, 2004 ; Annett, 2006 ; Golinelli et Momigliano, 2006 ; Wyplosz, 2006 ; Turrini, 2008 ; Leigh et Stehn, 2009). Cependant, il n'y a pas non plus de résultats robustes quant à une orientation budgétaire clairement contra-cyclique. Cela dit, la réaction des gouvernements à la crise financière actuelle est apparue – *via* l'annonce des plans de relance – clairement contra-cyclique (*cf. infra*).

2. La méthode et les données

Nous voulons tester la relation entre la variation du solde budgétaire structurel primaire et la variation de l'écart de production. Pour cela, nous supposons que la variable budgétaire dépendante (solde budgétaire structurel primaire, soit SBSP en abréviation) peut être expliquée par le solde budgétaire structurel primaire de la période précédente (SBSP au temps $t-1$), la variation de l'écart de production (EP) et le ratio de dette publique/PIB à la fin de la période précédente (DP au temps $t-1$).

Pour le modèle de la zone euro (données de panel) et celui des pays pris individuellement, cela donne respectivement :

$$SBSP_{it} = \beta_1 SBSP_{it-1} + \beta_2 \Delta EP_{it} + \beta_3 DP_{it-1} + u_{it} \quad [1]$$

$$SBSP_t = \beta_0 + \beta_1 SBSP_{t-1} + \beta_2 \Delta EP_{it} + \beta_3 DP_{t-1} \quad [2]$$

où l'indice t représente une année donnée, l'indice i un pays, le symbole Δ l'opérateur de différence première (exprimant une variable en variation entre deux périodes consécutives). Dans le modèle de la zone euro (équation [1]), le terme u inclut des effets fixes pour tenir compte à la fois de particularités nationales, qui ne

10. Du côté des recettes, les règles qui prévoient que le gouvernement rembourse aux contribuables les recettes fiscales supplémentaires imprévues peuvent rendre le solde budgétaire moins contra-cyclique ou même le rendre pro-cyclique.

seraient pas observées dans les variables du modèle, et de chocs ou tendances communes aux pays qui forment la zone euro. Dans le modèle utilisé pour chaque pays pris individuellement (équation [2]), le paramètre β_0 représente une constante.

La présence du solde budgétaire structurel primaire de la période précédente ($SBSP_{t-1}$) parmi les variables explicatives du solde budgétaire structurel primaire de la période courante ($SBSP_t$) reflète l'influence des conditions budgétaires initiales sur les décisions budgétaires d'une période donnée, en particulier l'inertie observée dans l'évolution des variables de politique budgétaire due à des délais de mise en œuvre ou des mesures difficilement réversibles¹¹. On s'attend à ce que le signe du coefficient β_1 soit positif. En ce qui concerne le paramètre β_2 attaché à la variable de l'écart de production (EP), il dénote une politique budgétaire discrétionnaire contra-cyclique (pro-cyclique) s'il est positif (négatif). Quant à la variable du ratio de dette publique/PIB, elle représente un effet « discipline » : un paramètre β_3 positif indique un motif de stabilisation de la dette dans la conduite de la politique budgétaire (un ratio de dette publique/PIB plus élevé entraîne des efforts budgétaires pour améliorer le solde budgétaire structurel primaire). Enfin, nous avons introduit des variables « dummy » pour tester la relation entre SBSP et EP dans deux états de la nature différents : une variable pour les « bonnes périodes » (variation positive de l'écart de production, soit $\Delta EP > 0$) et une variable pour les « mauvaises périodes » (variation négative de l'écart de production, soit $\Delta EP < 0$).

Nous utilisons la base de données de l'OCDE (*Perspectives économiques de l'OCDE*, juin 2009). La période considérée est 1970-2008, mais elle ne démarre pas à 1970 pour tous les pays (données manquantes le plus souvent en ce qui concerne la dette publique). Nous avons retenus 18 pays de l'OCDE : 15 pays de l'UE, dont 12 de la zone euro, les États-Unis, le Canada et le Japon.

Il convient de souligner que le choix des variables et des données pour caractériser la politique budgétaire discrétionnaire et les conditions cycliques est sujet à critiques. En premier lieu, le solde budgétaire structurel est une notion qui n'a pas de traduction empirique précise et qui ne mesure pas bien la composante discrétionnaire de la politique budgétaire. Il est déduit de la différence entre le solde budgétaire effectif et le solde budgétaire conjoncturel, ce dernier représentant la part du budget effectif qui est influencée par la conjoncture (les fluctuations du PIB autour de son potentiel). Or des mesures discrétionnaires peuvent être elles-mêmes influencées par la conjoncture. C'est la raison pour laquelle nous considérons que le solde structurel est la partie du budget qui n'est pas *automatiquement* influencée par la conjoncture. Dans cette approche, le solde conjoncturel correspond aux

11. En déplaçant la variable $SBSP_{t-1}$ vers le côté gauche de l'équation, on obtient une spécification équivalente à celle qui expliquerait la variation de $SBSB$ ($\Delta SBSB$), sauf que le coefficient estimé β_1 aurait une valeur différente. Pour la zone euro, nous avons estimé deux types de spécifications où le solde budgétaire structurel primaire est exprimé soit en niveau soit en variation ($\beta_1 = 1$). Le R^2 ajusté est plus élevé dans la deuxième spécification, mais les coefficients estimés de β_2 sont plus significatifs dans la première spécification. Dans tous les cas, le signe de β_2 est le même. Les résultats pour l'orientation de la politique budgétaire ne sont donc pas différents.

stabilisateurs automatiques. Une autre critique est mise en avant par Bouthevillain et Garcia (2000) : l'influence de la conjoncture sur le solde budgétaire n'est pas seulement l'impact des fluctuations du PIB sur les composantes du budget mais aussi l'impact des variations de l'inflation et des taux d'intérêt. Par ailleurs, Duchene et Levy (2003) mentionnent, en particulier, le problème de l'hypothèse d'une élasticité unitaire des recettes à l'activité économique dans le calcul du budget conjoncturel, et en France, le décalage d'un an entre l'assiette et le recouvrement de l'impôt (sur le revenu et sur les sociétés)¹².

En second lieu, la mesure de l'écart de production est incertaine. Les deux méthodes de mesure – calcul de la production potentielle par l'estimation d'une fonction de production ou calcul de la production tendancielle par une approche statistique de lissage des données – présentent chacune des limites. Dans la première, il y a des difficultés à observer et mesurer précisément certains déterminants de la croissance (productivité totale des facteurs, stock de capital). Dans la seconde, les problèmes concernent le filtrage des séries de données pour identifier la tendance, notamment le traitement des données en fin de période¹³. L'OCDE utilise l'approche de la fonction de production (la Commission européenne également, depuis 2002). Ses données sur la production potentielle sont souvent révisées, parfois avec des écarts importants¹⁴. Cela dit, ces révisions concernent essentiellement les données récentes (les deux dernières années) et les prévisions. Dans nos tests, nous n'utilisons que des données *ex-post* (les données de 2009 et 2010, commentées au sujet de la crise, sont exclues de l'échantillon). L'avantage à utiliser des données *ex-post* est qu'elles sont moins susceptibles d'être modifiées. Mais l'inconvénient est que ces données *ex-post* ne représentent pas l'orientation de la politique budgétaire voulue par les gouvernements, puisque ces derniers utilisent des données en temps réel. À ce propos, une comparaison des résultats empiriques qui reposent sur des données en temps réel et des données *ex-post* révèle que l'intention des gouvernements est souvent de conduire des politiques contra-cycliques, mais qu'en réalité, l'orientation s'avère pro-cyclique (ou non contra-cyclique), parce que des erreurs de prévision sont faites (voir Golinelli et Momigliano, 2006, 2008 ; Bernoth *et al.*, 2008 ; Cimadomo, 2008)¹⁵. Dans ces travaux, la construction des séries de données en temps réel (pour l'écart de production) repose sur les prévisions disponibles dans les numéros de décembre des *Perspectives économiques* de l'OCDE, parce qu'il est considéré que ces informations correspondent mieux à celles dont disposent les gouvernements au moment de voter

12. Ils proposent une autre méthode fondée sur la notion d'« effort structurel » : elle consiste à calculer d'une part, l'écart entre la progression des dépenses publiques et la croissance potentielle du PIB, d'autre part, l'évolution des prélèvements obligatoires résultant des mesures nouvelles. Cette méthode n'est pas aisément généralisable aux pays européens, car il faudrait connaître les détails des lois de finance nationales.

13. Bonnet, Lenglard et Mahfouz (1995) expliquent les deux méthodes.

14. Les autorités nationales des pays de l'OCDE ont leurs propres estimations (la méthode peut différer d'un pays à l'autre), qui sont elles-mêmes incertaines.

15. La Commission européenne (EC, 2008) observe que la rigueur budgétaire pro-cyclique entre 1995 et 1997 était la volonté des gouvernements dans la préparation à l'euro, mais l'expansion budgétaire pro-cyclique des années 2000 et 2001 n'était pas intentionnelle.

les projets de budget. Pour notre part, nous considérons que nos résultats basés sur des données *ex-post* donnent une indication sur l'orientation effective de la politique budgétaire qui n'est pas forcément celle qui est désirée par les gouvernements.

3. Les soldes publics pendant la crise

D'après les dernières données de l'OCDE, les besoins de financement des administrations publiques ont fortement augmenté dans les pays de la zone euro et de l'OCDE en 2009 (tableau 1) ¹⁶. Dans la zone euro, les déficits publics sont devenus « excessifs » au sens de Maastricht : les soldes publics sont de -6,3 % du PIB en 2009 (les sanctions prévues dans le Pacte de stabilité et de croissance ne s'appliquent pas étant donné la gravité de la crise). On prévoit même des déficits publics atteignant -6,6 % du PIB en 2010. Dans l'OCDE, l'aggravation est encore plus forte (près de -8 % du PIB).

La détérioration des finances publiques est la plus forte en Irlande, en Espagne, au Royaume-Uni, aux États-Unis, et en Grèce. Les quatre premiers pays ont adopté des plans de relance budgétaire de grande ampleur dès 2008, pour soutenir les secteurs bancaire et immobilier en crise. En Irlande et en Espagne, l'accroissement des déficits publics est également dû à des taux d'intérêts réels plus élevés dans un contexte de déflation ou de très faible inflation. En Grèce, les difficultés à lever des fonds sur les marchés obligataires alourdissent aussi la charge de la dette. Par ailleurs, des déficits publics sont apparus dans les pays qui avaient des excédents publics en 2007 et en 2008, parce que les gouvernements ont pris des mesures de soutien de l'économie (Canada, Pays-Bas) et parce que la chute de l'activité a été importante (Danemark, Finlande, Luxembourg). La Suède est un cas à part : les déficits publics sont maîtrisés parce que le gouvernement se conforme à une règle budgétaire nationale dont l'objectif est un excédent du solde budgétaire structurel à 2 % du PIB ¹⁷.

Vu que la détérioration des soldes publics est observée dans un contexte de ralentissement économique, les politiques budgétaires ont été contra-cycliques en 2009, quelle que soit la définition des conditions cycliques (diminution de la croissance du PIB réel, écart de production négatif ou variation négative de l'écart de production) ¹⁸. Pourtant, l'essentiel des déficits publics est dû aux stabilisateurs automatiques budgétaires ou à la charge de la dette. En effet, la variation du solde budgétaire structurel primaire (solde considéré comme résultant de mesures discrétionnaires des gouvernements, hors paiements d'intérêts sur la dette) est faible dans la zone euro (-1,9 point de pourcentage par rapport à 2008) et nettement inférieure à la variation du solde public global (-4,3 points de pourcentage).

16. Certains pays de la zone euro ne sont pas représentés, faute de données disponibles (Slovénie, Malte, Chypre, et la Slovaquie).

17. La Finlande a également une règle de budget structurel excédentaire (1 % du PIB potentiel), mais des écarts sont autorisés à court terme (pourvu qu'ils ne menacent pas l'objectif de réduction de la dette du gouvernement central).

18. Sauf en Pologne, où la croissance du PIB réel et l'écart de production restent positifs.

Tableau 1 : Soldes publics et PIB

	Solde public (en % du PIB)				Solde primaire structurel (en % du PIB potentiel)				Croissance du PIB réel (en %)				Écart de production (PIB courant - PIB potentiel)			
	2007	2008	2009	2010	2007	2008	2009	2010	2007	2008	2009	2010	2007	2008	2009	2010
Autriche	-0,5	-0,5	-3,4	-4,7	0,9	0,7	-0,4	-0,8	3,4	1,8	-3,4	1,4	1,9	1,7	-3,4	-3,5
Belgique	-0,2	-1,2	-6,1	-4,9	3,3	2,7	0,4	1,8	2,8	0,8	-3,0	1,4	0,1	-1,5	-6,5	-6,9
Canada	1,6	0,1	-5,1	-3,4	1,8	0,5	-2,3	-1,4	2,5	0,4	-2,7	3,6	1,0	-1,0	-5,3	-3,4
Rép. tchèque	-0,7	-2,7	-5,9	-5,4	-2,0	-3,4	-3,7	-2,9	6,1	2,3	-4,1	2,0	5,5	4,0	-3,1	-3,6
Allemagne	0,2	0,0	-3,3	-5,4	2,1	1,8	0,8	-1,3	2,6	1,0	-4,9	1,9	1,5	0,9	-5,2	-4,4
Danemark	4,8	3,4	-2,8	-5,5	4,0	2,9	0,7	-0,9	1,7	-0,9	-4,9	1,2	2,1	-0,4	-6,5	-6,0
Espagne	1,9	-4,1	11,2	-9,4	2,7	-2,4	-7,1	-4,9	3,6	0,9	-3,6	-0,2	0,5	-1,2	-5,5	-5,3
Finlande	5,2	4,1	-2,4	-3,8	3,8	2,8	0,6	-0,6	4,8	1,2	-7,8	1,7	2,1	0,4	-8,9	-8,0
France	-2,7	-3,3	-7,6	-7,8	-0,5	-0,7	-3,7	-3,3	2,3	0,3	-2,5	1,7	0,7	-0,6	-4,5	-4,0
Royaume-Uni	-2,7	-4,9	-11,3	-11,5	-1,6	-3,2	-7,0	-6,3	2,6	0,5	-4,9	1,3	1,8	0,1	-6,4	-6,2
Grèce	-5,4	-7,7	-13,5	-8,1	-1,7	-3,4	-7,1	0,7	4,5	2,0	-2,0	-3,7	1,2	0,0	-3,8	-8,0
Hongrie	-4,9	-3,8	-3,9	-4,5	-2,3	-0,5	2,2	2,3	1,0	0,4	-5,7	1,2	2,4	0,7	-6,1	-5,8
Irlande	0,1	-7,3	-14,3	-11,7	-0,4	-5,5	-8,2	-4,9	6,0	-3,0	-7,1	-0,7	4,2	-2,0	-9,2	-8,9
Italie	-1,5	-2,7	-5,2	-5,2	2,5	2,2	1,5	2,0	1,4	-1,3	-5,1	1,1	1,6	-0,3	-5,5	-4,6
Japon	-2,4	-2,1	-7,2	-7,6	-2,4	-1,4	-4,5	-5,1	2,4	-1,2	-5,2	3,0	2,2	0,1	-5,5	-3,1
Luxembourg	3,6	2,9	-0,7	-3,8	0,9	0,8	-0,2	-2,4	6,5	0,0	-3,4	2,7	5,1	1,3	-5,3	-5,5
Pays-Bas	0,2	0,7	-5,3	-6,4	1,3	1,3	-3,0	-2,5	3,6	2,0	-4,0	1,2	1,5	1,5	-4,1	-3,8
Pologne	-1,9	-3,7	-7,1	-6,9	-1,3	-3,3	-5,3	-4,8	6,8	5,0	1,8	3,1	3,3	3,2	0,3	-0,1
Portugal	-2,7	-2,9	-9,4	-7,4	0,3	0,4	-4,7	-2,5	1,9	0,0	-2,7	1,0	0,1	-0,7	-3,9	-3,1
Suède	3,5	2,2	-1,1	-2,9	2,2	2,4	2,5	1,7	3,5	-0,6	-5,1	1,6	4,4	0,4	-7,1	-7,4
États-Unis	-2,8	-6,5	11,0	10,7	-1,2	-4,4	-7,6	-7,2	2,1	0,4	-2,4	3,2	0,9	-1,2	-5,1	-3,2
Zone euro	-0,6	-2,0	-6,3	-6,6	1,4	0,7	-1,3	-1,6	2,7	0,5	-4,1	1,2	1,3	0,0	-5,1	-4,7
OCDE	-1,2	-3,3	-7,9	-7,8	-0,3	-2,0	-4,8	-4,6	2,8	0,5	-3,3	2,7	1,4	-0,3	-5,1	-3,8

Source : Données de l'OCDE, *Perspectives économiques de l'OCDE*, n° 87, mai 2010.

Dans les pays de l'OCDE, les mesures budgétaires expansives contra-cycliques ont été plus fortes (détérioration du solde structurel primaire de -2,8 points de pourcentage). L'ampleur des mesures de relance budgétaire contra-cyclique est en 2009 la plus élevée dans cinq pays (dont quatre pays de la zone euro) : Portugal, Espagne, Pays-Bas, Grèce et Royaume-Uni. En 2008, ce sont surtout l'Irlande et l'Espagne (et les États-Unis) qui ont entrepris de vastes programmes de relance budgétaire, parce que leurs économies ont été touchées très tôt et durement par la chute des secteurs bancaire et immobilier. Cependant, en 2009, la politique budgétaire discrétionnaire est apparue comme restrictive pro-cyclique en Hongrie. Il existe dans ce pays des règles budgétaires nationales qui peuvent expliquer ce résultat. Une règle de dette vise à garantir la capacité de remboursement en contenant le service de la dette par rapport aux recettes budgétaires, et depuis 2007, une nouvelle règle impose que le budget primaire des administrations publiques soit en excédent. Ajoutons que les efforts d'amélioration des soldes budgétaires apparaissent comme la contrepartie de l'aide financière reçue par le FMI. En 2010, la politique budgétaire discrétionnaire serait d'ailleurs également restrictive pro-cyclique dans un autre pays, qui a fait appel à l'aide financière du FMI (et de l'UE), à savoir la Grèce (amélioration du solde budgétaire structurel primaire dans une période où il y a encore une récession, l'écart de production reste négatif et sa variation est toujours négative). Si l'on retient la variation de l'écart de production comme indicateur des conditions cycliques, alors la même orientation pro-cyclique restrictive de la politique budgétaire discrétionnaire serait observée dans trois pays : Belgique, République tchèque et Pologne.

Cette orientation budgétaire restrictive pro-cyclique découle de la volonté des gouvernements de maîtriser les déficits publics parce qu'ils cherchent à respecter des règles budgétaires ou parce qu'ils sont contraints de le faire pour continuer à emprunter sur les marchés financiers. Il est possible que la Belgique, dont la dette publique est supérieure à 100 % du PIB en 2009, cherche à renouer très tôt avec une règle qu'elle suivait avec succès depuis le début des années 1990, à savoir maintenir des excédents du budget primaire suffisamment élevés pour couvrir les paiements d'intérêts (la dette publique a été réduite de 140 % du PIB en 1993 à 88 % du PIB en 2007).¹⁹ En République tchèque, il existe le même type de règle de dette qu'en Hongrie. En Pologne, il existe une règle constitutionnelle qui limite l'endettement. En revanche, en Grèce, il n'existe aucune règle budgétaire nationale : la restriction budgétaire pro-cyclique n'est pas due à des règles, mais à la contrainte de réduire l'endettement public (119 % du PIB en 2009) pour ne pas être exclu des marchés financiers.

19. L'entrée dans la zone euro a contribué également à ce succès parce qu'elle s'est traduite par des taux d'intérêt plus faibles.

4. L'orientation des politiques budgétaires discrétionnaires a-t-elle changé depuis 1999 ?

Nous voulons d'abord montrer que l'orientation budgétaire diffère selon la définition des conditions cycliques en appliquant le raisonnement à l'ensemble de la zone euro sur la période 1999-2008²⁰. Dans le graphique 1, nous comparons la corrélation entre d'une part la variation du solde budgétaire structurel primaire et d'autre part le niveau de l'écart de production (première définition) ou la variation de l'écart de production (seconde définition). Il apparaît que depuis 1999, dans la zone euro, la politique budgétaire discrétionnaire a été acyclique avec la première définition mais contra-cyclique avec la seconde définition. Une autre différence majeure entre les deux définitions est que le seul épisode de politique budgétaire discrétionnaire restrictive pro-cyclique – le pire des cas eu égard à l'activité économique – n'est mis en évidence qu'avec la première définition pour l'année 2005. Par contre, les deux définitions tendent à quelques conclusions communes : une politique budgétaire pro-cyclique expansive en 2000 ; une politique budgétaire globalement contra-cyclique dans la zone euro dans un sens expansif en 2002 et 2003 et dans un sens restrictif en 1999, 2006 et 2007. Dans la suite de l'article, nous utilisons la seconde définition.

Il apparaît que l'orientation de la politique budgétaire discrétionnaire était clairement pro-cyclique dans la zone euro dans la période « Maastricht » (1993-1998) – période pendant laquelle plusieurs gouvernements de l'UE ont été amenés à faire des efforts de consolidation budgétaire pour être éligibles à l'union monétaire, quelle qu'ait pu être mauvaise la situation économique – mais nettement contra-cyclique sur la période 1999-2008 (tableau 2)²¹. Cette orientation plus contra-cyclique depuis 1999 s'explique par le fait que les politiques budgétaires discrétionnaires ont été plus souvent contra-cycliques à la fois pendant les bonnes périodes et pendant les mauvaises périodes, respectivement dans 71 % et 100 % des cas (tableau 3). En revanche, sur l'ensemble de la période 1970-2008, les politiques budgétaires étaient plus fréquemment pro-cycliques dans les bonnes périodes (plus de la moitié des cas) et moins fréquemment contra-cycliques dans les mauvaises périodes (la moitié des cas).

Parmi les pays de la zone euro, on peut distinguer quatre groupes :

– Dans le premier groupe de cinq pays (Finlande, France, Allemagne, Pays-Bas, Luxembourg), la politique budgétaire discrétionnaire est devenue contra-cyclique ou son orientation contra-cyclique a été renforcée depuis 1999. On constate que la politique budgétaire est plus fréquemment contra-cyclique à la fois dans les bonnes périodes et dans les mauvaises périodes. Des chocs spécifiques (faible diversification de la production en Finlande et au Luxembourg), une politique monétaire unique

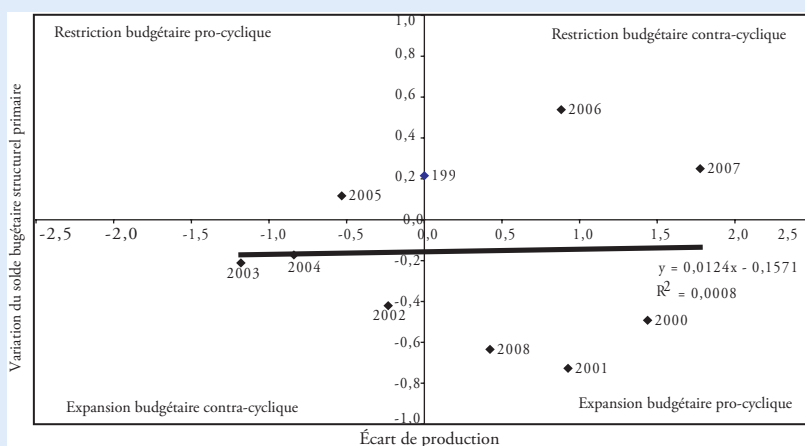
20. Nous n'avons pas retenu l'année 2009, car les chiffres sont provisoires.

21. Nous faisons d'abord une analyse de corrélation, car le faible nombre d'observations après la période 1999 rend difficile l'interprétation des résultats issus des tests économétriques. Nous présentons nos estimations par la suite.

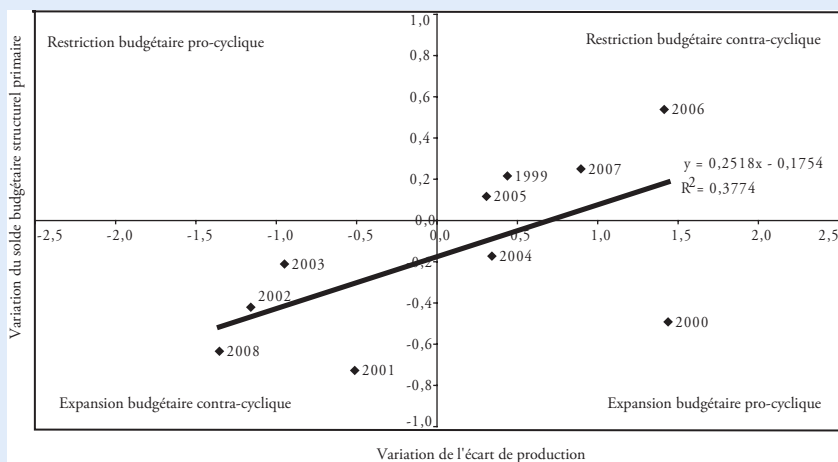
moins adéquate (taux d'intérêt réels plus élevés en Allemagne que dans la zone euro), la perception d'une efficacité de la politique budgétaire plus forte dans l'union monétaire (moindre impact sur les taux d'intérêt et le taux de change, notamment dans les petits pays) sont des facteurs qui peuvent influencer les choix nationaux dans l'utilisation renforcée de la politique budgétaire comme politique de stabilisation.

Graphique 1 : L'orientation de la politique budgétaire discrétionnaire dans la zone euro (1999-2008)

a) Orientation de la politique budgétaire discrétionnaire en fonction du niveau de l'écart de production



b) Orientation de la politique budgétaire discrétionnaire en fonction de la variation de l'écart de production



Source : Données de l'OCDE, *Perspectives économiques de l'OCDE*, n° 85, juin 2009.

– L'Irlande et l'Espagne, où les politiques budgétaires sont également plus contra-cycliques, sont deux exceptions que nous avons déjà évoquées au sujet de la crise ²². De 1999 à 2008, en Irlande, les politiques sont beaucoup plus souvent contra-cycliques pendant les mauvaises périodes (cycle économique national divergent par rapport au reste de la zone euro), mais cela est compensé par une plus grande fréquence des politiques pro-cycliques pendant les bonnes périodes (rôle de la hausse du prix des actifs). En Espagne, c'est l'inverse : la politique budgétaire tend à être contra-cyclique pendant les bonnes périodes mais elle est désormais plus pro-cyclique pendant les mauvaises périodes, ce qui se traduit par une amélioration des soldes budgétaires (avant la crise). L'objectif de maîtrise des déficits publics influence cette orientation asymétrique de la politique budgétaire au cours du cycle. D'ailleurs, depuis 2003, il existe dans ce pays des règles budgétaires au niveau national selon lesquelles le solde public doit être en équilibre ou excédentaire, et le déficit public ne peut pas excéder 1 % du PIB pendant les périodes de ralentissement économique (IMF, 2009).²³

– Dans un troisième groupe de quatre pays, l'orientation de la politique budgétaire est devenue pro-cyclique (Autriche, Portugal), plus pro-cyclique (Grèce) ou moins pro-cyclique (Belgique). Depuis 1999, dans trois de ces pays (Autriche, Belgique et Grèce), la politique budgétaire discrétionnaire est plus souvent contra-cyclique dans les mauvaises périodes, mais plus souvent pro-cyclique dans les bonnes périodes. L'effet de voracité, mis en avant dans la littérature pour expliquer le caractère pro-cyclique des politiques budgétaires pendant les bonnes périodes (*cf. supra*), s'applique d'autant mieux dans des gouvernements de coalition (Autriche, Belgique) ou lorsque la qualité des institutions est faible (Grèce). Cela dit, il est difficile de prouver cet effet parce qu'il n'y a pas suffisamment de données. Au Portugal, l'évolution est inverse : une orientation budgétaire plus souvent contra-cyclique pendant les bonnes périodes et plus souvent pro-cyclique pendant les mauvaises périodes. À l'instar de l'Espagne, cette asymétrie doit contribuer à améliorer les soldes publics – volonté probable des autorités portugaises – mais à la différence de l'Espagne dont la croissance économique a été soutenue par des possibilités de financement à des taux d'intérêt réels négatifs (à court terme) ou quasi-nuls (à long terme) et par le boom de l'immobilier – l'économie portugaise souffre de l'orientation restrictive de la politique budgétaire.

– En Italie, la politique budgétaire discrétionnaire est devenue acyclique, parce que l'orientation plus pro-cyclique pendant les bonnes périodes (facteurs politiques et institutionnels que nous ne pouvons pas tester étant donné le trop faible nombre d'années depuis 1999) est compensée par l'orientation plus contra-cyclique pendant les mauvaises périodes.

22. Si nous retirions l'année 2008 de l'échantillon, les conclusions seraient modifiées pour ces deux pays parce que la politique budgétaire discrétionnaire a été fortement contra-cyclique en 2008 : sans cette année-là, elle aurait été acyclique en Irlande et pro-cyclique en Espagne.

23. La règle n'a pas été appliquée pendant la crise parce que la clause des circonstances exceptionnelles a été mise en avant.

Dans les pays hors zone euro, on peut observer une orientation contra-cyclique de la politique budgétaire plus prononcée au Royaume-Uni, aux États-Unis et au Canada (mais pro-cyclique au Japon dans la période récente).

Les résultats de nos estimations pour l'ensemble de la zone euro sont présentés dans le tableau 4. Pour les pays individuels, les résultats sont trop nombreux et nécessitent trop d'espace pour être reproduits ici. En conséquence, nous ne reportons que les coefficients estimés de la variable de l'écart de production (graphique 2), ce qui n'est pas gênant pour notre propos puisque nous cherchons à déterminer le signe de β_2 pour savoir si les politiques budgétaires discrétionnaires sont contra-cycliques ($\beta_2 > 0$) ou pro-cycliques ($\beta_2 < 0$).

Tableau 2 : Coefficients de corrélation entre la variation du solde budgétaire structurel primaire et la variation de l'écart de production

	1970-2008	1970-1992	1993-1998	1999-2008
Zone euro	-0,02	0,05	-0,30	0,61
Autriche	-0,08	-0,11	0,20	-0,19
Belgique	-0,23	-0,19	-0,79	-0,15
Grèce	-0,30	-0,34	-0,07	-0,43
Espagne	0,18	0,03	0,19	0,46
Finlande	0,41	0,32	0,38	0,53
France	0,09	0,00	0,24	0,43
Allemagne	-0,11	-0,16	-0,24	0,35
Irlande	0,13	-0,27	-0,64	0,62
Italie	0,02	0,07	-0,23	-0,01
Luxembourg	-0,21	...	-0,03	0,15
Pays-Bas	0,07	0,07	-0,14	0,42
Portugal	-0,20	-0,53	0,58	-0,18
Danemark	0,47	0,56	-0,40	0,35
Suède	0,29	0,33	0,03	0,28
Royaume-Uni	-0,16	-0,35	-0,11	0,62
OCDE	0,56	0,20	0,46	0,84
États-Unis	0,45	0,46	0,93	0,70
Canada	0,29	0,27	-0,36	0,79
Japon	0,10	-0,23	0,92	-0,22

Note : En raison de données manquantes, l'échantillon ne commence pas avec l'année 1970 pour tous les pays.

Source : Données de l'OCDE, *Perspectives économiques de l'OCDE*, n° 85, juin 2009.

Tableau 3 : Fréquence des épisodes de politique budgétaire discrétionnaire contra-cyclique dans les bonnes périodes et les mauvaises périodes

En %

	1970-2008		1999-2008	
	Bonnes périodes	Mauvaises périodes	Bonnes périodes	Mauvaises périodes
Zone euro	46	50	71	100
Autriche	35	47	33	75
Belgique	43	50	17	75
Grèce*	33	36	17	75
Espagne	67	46	60	40
Finlande	56	85	67	100
France	55	69	67	100
Allemagne	67	41	83	75
Irlande	53	23	40	60
Italie	48	53	33	100
Luxembourg	56	22	67	50
Pays-Bas	45	53	67	75
Portugal	38	27	60	40
Danemark	59	78	60	80
Suède	60	53	60	60
Royaume-Uni	61	62	40	60
OCDE	71	78	67	100
États-Unis	71	71	67	100
Canada	50	57	29	100
Japon	29	35	33	25

Note : Nous calculons le nombre de fois où la politique budgétaire discrétionnaire a été contra-cyclique pendant les bonnes périodes (caractérisées par des variations positives de l'écart de production) et pendant les mauvaises périodes (variations négatives de l'écart de production). On peut en déduire à l'inverse la fréquence des épisodes de politiques pro-cycliques (étant donné qu'il est rare que le solde budgétaire structurel primaire ne varie pas).

* Depuis 2001 : 20 % et 67 % respectivement dans les bonnes périodes et les mauvaises périodes.

Source : Données de l'OCDE, *Perspectives économiques de l'OCDE*, n° 85, juin 2009.

Parmi les résultats relatifs à la zone euro (tableau 4), le coefficient estimé de la variable du solde budgétaire structurel primaire de la période précédente est très significatif avec le coefficient positif attendu. L'inertie de la politique budgétaire discrétionnaire est forte (environ 0,7), mais elle a diminué depuis 1999 (environ 0,5). Le solde budgétaire structurel primaire réagit aussi significativement et positivement à la dette publique. Quant au comportement cyclique de la politique budgétaire discrétionnaire, celle-ci apparaît acyclique sur l'ensemble de la période 1970-2008 et dans une moindre mesure dans les sous-périodes considérées (coefficients estimés non significatifs). En outre, elle tend à être pro-cyclique dans les bonnes périodes (significativement si l'on considère la période entière) et contra-cyclique dans les mauvaises périodes, bien que les coefficients estimés ne soient pas significatifs.

Tableau 4 : Comportement cyclique de la politique budgétaire discrétionnaire dans la zone euro

	1970-2008		Avant 1999		Après 1999	
<i>S BSP(-1)</i>	0.74*** (0.04)	0.72*** (0.04)	0.73*** (0.05)	0.72*** (0.05)	0.54*** (0.10)	0.52*** (0.10)
<i>ΔEP</i>	-0.01 (0.08)		-0.02 (0.10)		0.05 (0.15)	
<i>ΔEP > 0</i>		-0.31** (0.15)		-0.29 (0.19)		-0.37 (0.27)
<i>ΔEP < 0</i>		0.19 (0.11)		0.13 (0.14)		0.34 (0.21)
<i>DP(-1)</i>	0.03*** (0.01)	0.03*** (0.01)	0.04*** (0.01)	0.04*** (0.01)	0.04* (0.02)	0.05** (0.02)
Constante	-1.78*** (0.50)	-1.44*** (0.51)	-2.65*** (0.70)	-2.39*** (0.71)	-2.38 (1.49)	-2.39 (1.47)
Nombre d'observations	322	322	202	202	120	120
R ² ajusté	0.75	0.75	0.76	0.76	0.62	0.63

Pool non-équilibré de 12 pays membres de la zone euro. Méthode d'estimation MCO avec des effets fixes (pays et temporels) Erreurs- type entre parenthèses.

*, **, et *** dénotent une significativité aux niveaux respectifs de 10 %, 5 % et 1%. Les coefficients des effets fixes ne sont pas reportés.

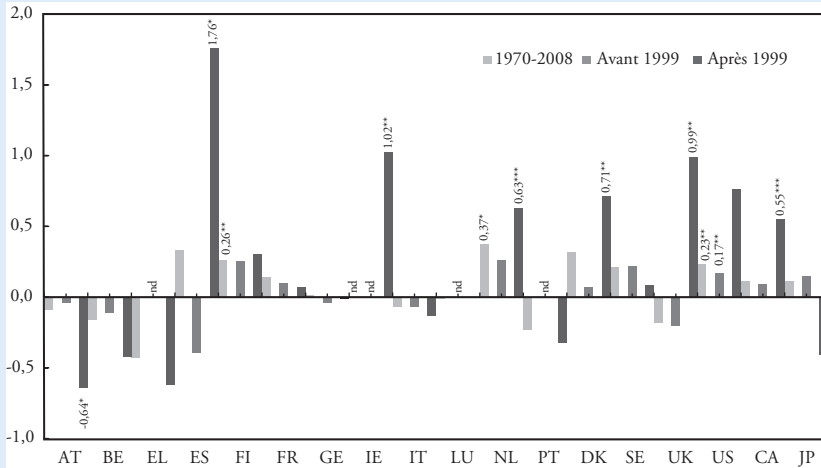
Qu'en est-il des évolutions dans les pays pris individuellement ? Si l'on ne retient que les résultats significatifs (dans la graphique 2), alors il apparaît, sur la période 1970-2008, que la politique budgétaire discrétionnaire est rarement contra-cyclique. Parmi les douze pays de la zone euro, seuls la Finlande et les Pays-Bas ont eu une politique budgétaire discrétionnaire significativement contra-cyclique. En dehors de la zone euro, on retrouve un résultat semblable pour les États-Unis. Après 1999, l'orientation budgétaire est significativement et fortement contra-cyclique en Espagne, en Irlande, aux Pays-Bas, et en dehors de la zone euro, au Danemark, au Royaume-Uni et au Canada²⁴. Une évolution notable est observée en Autriche : la politique budgétaire discrétionnaire est devenue significativement pro-cyclique.

Les politiques budgétaires discrétionnaires ont-elles tendance à être pro-cycliques dans les pays de la zone euro lorsque la conjoncture est bonne, comme a pu le déplorer la Commission européenne (EC, 2002) ? Nous n'observons pas un biais vers des expansions budgétaires pro-cycliques dans les pays de la zone euro depuis 1999. Il y a d'ailleurs davantage de pays où l'orientation budgétaire est devenue restrictive contra-cyclique (mais les résultats ne sont pas très significatifs faute de données suffisantes depuis 1999). Ailleurs, observons que depuis 1999, le Canada améliore son solde budgétaire structurel primaire pendant les bonnes périodes, et le Royaume-Uni a cessé de le détériorer pendant de telles périodes.

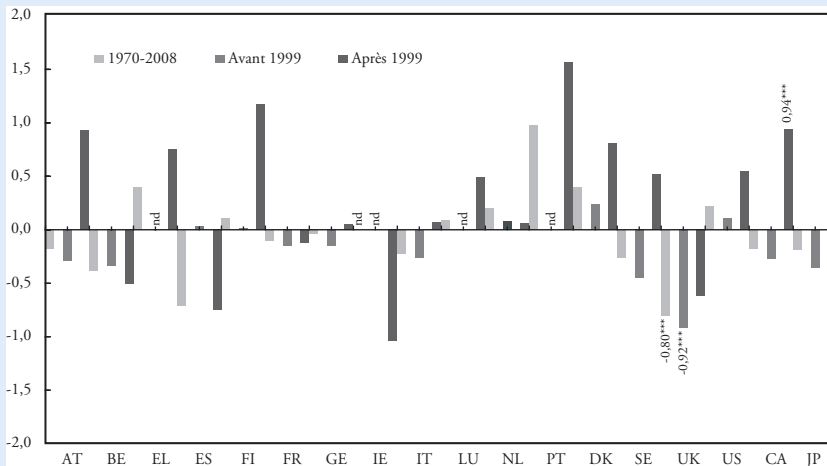
24. Rappelons que pour l'Espagne et l'Irlande, les données de 2008 biaisent les résultats de ces pays relativement à ceux des autres pays.

Graphique 2 : Coefficient de réponse estimé du solde budgétaire structurel primaire à la variation de l'écart de production par pays

a) Toutes périodes (ΔEP)



b) Bonnes périodes ($\Delta EP > 0$)



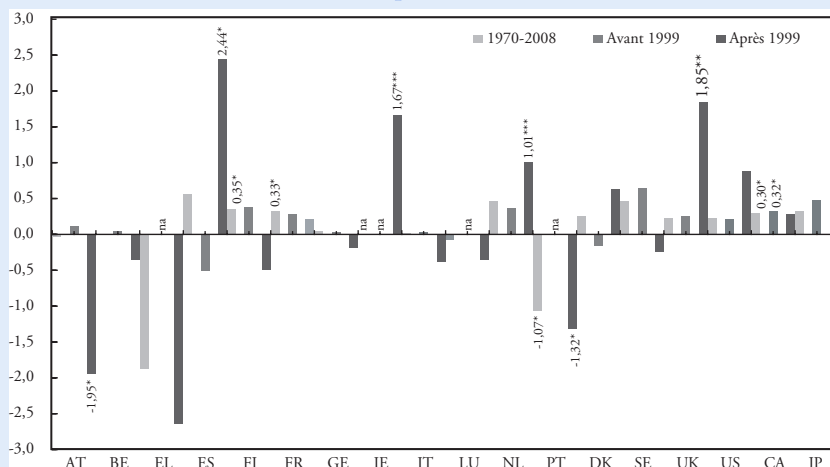
*, **, et *** dénotent une significativité aux niveaux respectifs de 10 %, 5 % et 1%. Toutes les régressions incluent une constante et les coefficients d'autres variables explicatives (non reportés), telles que le solde budgétaire structurel primaire de la période précédente et le ratio de dette publique / PIB de la période précédente.

AT: Autriche. BE: Belgique. EL: Grèce. ES: Espagne. FI: Finlande. FR: France. GE: Allemagne. IE: Irlande. IT: Italie. LU: Luxembourg. NL: Pays-Bas. PT: Portugal. DK: Danemark. SE: Suède. UK: Royaume-Uni. US: États-Unis. CA: Canada. JP: Japon.

Nd : non disponible. Des données avant 1999 sont manquantes pour la Grèce, l'Irlande, le Luxembourg et le Portugal.

Graphique 2 : Coefficient de réponse estimé du solde budgétaire structurel primaire à la variation de l'écart de production par pays

c) Mauvaises périodes ($\Delta EP < 0$)



*, **, et *** dénotent une significativité aux niveaux respectifs de 10 %, 5 % et 1%. Toutes les régressions incluent une constante et les coefficients d'autres variables explicatives (non reportés), telles que le solde budgétaire structurel primaire de la période précédente et le ratio de dette publique / PIB de la période précédente.

AT: Autriche. BE: Belgique. EL: Grèce. ES: Espagne. FI: Finlande. FR: France. GE: Allemagne. IE: Irlande. IT: Italie. LU: Luxembourg. NL: Pays-Bas. PT: Portugal. DK: Danemark. SE: Suède. UK: Royaume-Uni. US: États-Unis. CA: Canada. JP: Japon.

Nd : non disponible. Des données avant 1999 sont manquantes pour la Grèce, l'Irlande, le Luxembourg et le Portugal.

Enfin, les politiques budgétaires nationales jouent-elles un rôle de stabilisation lorsque la conjoncture se détériore ? Oui, mais dans peu de pays de la zone euro. Depuis 1999, l'orientation budgétaire a été expansive contra-cyclique pendant les mauvaises périodes en Espagne (sauf si l'on exclut l'année 2008 de l'échantillon – cf. *supra*), en Irlande (acyclique sans l'année 2008), aux Pays-Bas, et dans une moindre mesure en France (résultat non significatif). En dehors de la zone euro, c'est le cas également au Royaume-Uni. Une évolution marquante est observée en Autriche et au Portugal : la politique budgétaire discrétionnaire y est devenue significativement et fortement pro-cyclique restrictive pendant les mauvaises périodes. En Autriche, depuis 1999, un Pacte de stabilité national, inscrit dans la loi, contient une règle de budget équilibré s'appliquant aux différents niveaux de gouvernement (central, régional et local) et prévoit des sanctions en cas de non-respect. Au Portugal, depuis 2002, une règle de budget équilibré s'impose au gouvernement central. Ces règles budgétaires nationales, généralement adoptées pour mieux respecter les règles budgétaires supranationales, peuvent induire une incitation à diminuer les dépenses dans les périodes de ralentissement économique²⁵.

25. Il reste que notre méthode donne une information sur l'orientation budgétaire effective et ne permet pas de dire si les mesures budgétaires des gouvernements étaient délibérées.

■ Conclusion

Le comportement cyclique de la politique budgétaire discrétionnaire dans la zone euro dépend de la manière dont on définit les conditions cycliques : tandis que la Commission européenne a une prédilection dans ses travaux pour le *niveau* de l'écart de production, nous préférons travailler avec la *variation* de l'écart de production, notamment lorsqu'il convient de distinguer les périodes de conjoncture favorable (« bonnes périodes ») des périodes de conjoncture défavorable (« mauvaises périodes »). En effet, il se peut que l'activité économique chute dramatiquement dans une économie qui fonctionne encore au-dessus de son potentiel (cas irlandais). Dans cet exemple, une détérioration du solde budgétaire serait considérée comme pro-cyclique par rapport au niveau (positif) de l'écart de production, mais contra-cyclique par rapport à la variation (négative) de l'écart de production (pour une production potentielle donnée). À cet égard, nous avons mis en évidence que dans la zone euro depuis 1999, la corrélation est quasi-nulle entre la variation du solde budgétaire structurel primaire et l'écart de production lorsque ce dernier est exprimé en niveau (politique budgétaire discrétionnaire acyclique), mais positive lorsque l'écart de production est exprimé en variation (politique budgétaire discrétionnaire contra-cyclique). Nous avons poursuivi l'analyse en retenant cette dernière définition des conditions cycliques.

Nous avons voulu déterminer si le comportement cyclique des politiques budgétaires discrétionnaires avaient changé dans les pays de la zone euro depuis 1999, et notamment si ce comportement était asymétrique selon les périodes de conjoncture bonne ou mauvaise. Dans la mesure où le nombre d'observations depuis 1999 est faible, nous avons d'abord fait une analyse de corrélations, avant de mener des tests économétriques.

Pendant la crise financière 2008-2009, les politiques budgétaires ont été contra-cycliques expansives dans tous les pays de la zone euro (année 2009), et encore plus dans d'autres pays de l'UE (Royaume-Uni) et de l'OCDE (États-Unis). Cependant, dans la zone euro, cette orientation contra-cyclique est essentiellement due aux stabilisateurs automatiques budgétaires. Effectivement, la détérioration des soldes budgétaires structurels primaires (hors effets cycliques et hors paiements d'intérêts) est relativement faible en 2009 dans les pays de la zone euro (à quelques exceptions près). Dans certains pays, ces soldes seraient même améliorés en 2010 alors que la variation de l'écart de production est toujours négative (politique budgétaire discrétionnaire restrictive pro-cyclique) : il s'agit de la Belgique et de la Grèce, et en dehors de la zone euro, de la République tchèque et de la Pologne. Ces évolutions budgétaires vont à l'encontre d'un objectif de stabilisation de la conjoncture par la politique budgétaire et peuvent être interprétées comme reflétant la volonté de garder la confiance des marchés financiers (endettement élevé en Belgique et en Grèce) et de maintenir la soutenabilité des finances publiques (règles de dette en République tchèque et en Pologne).

Cette préoccupation envers la discipline plutôt que la stabilisation dans la conduite des politiques budgétaires n'est, somme toute, pas surprenante. Parmi les résultats les plus marquants de nos estimations, nous avons trouvé que les politiques budgétaires discrétionnaires n'ont pas souvent été contra-cycliques dans les pays de la zone euro depuis 1970. Depuis 1999, elles l'ont été davantage pendant les mauvaises périodes. Néanmoins, l'orientation budgétaire a été restrictive pro-cyclique en Autriche et au Portugal, deux pays qui ont adopté des règles nationales de budget équilibré. Enfin, pendant les bonnes périodes, nous n'avons pas trouvé que les politiques budgétaires discrétionnaires ont tendance à être pro-cycliques, mais elles ne sont pas non plus clairement contra-cycliques.

Ainsi, en dépit d'un cadre budgétaire commun dans la zone euro, celui du Pacte de stabilité et de croissance, l'orientation des politiques budgétaires peut-elle diverger d'un pays à l'autre, parce que certains pays ont adopté des règles budgétaires nationales spécifiques.

Références bibliographiques

- Adler G., 2008, « Original Sin and Pro-cyclical Fiscal Policy: Two Sides of the Same Coin? », *IMF Working Paper*, n° 08/209.
- Afonso A., L. Agnello et D. Furceri, 2008, « Fiscal policy responsiveness, persistence and discretion », *ECB Working Paper*, n° 954.
- Aghion P. et I. Marinescu, 2007, « Cyclical budgetary policy and economic growth: What do we learn from OECD panel data? », *NBER Macroeconomics Annual*, 22.
- Akitoby B., B. Clements, S. Gupta et G. Inchauste, 2006, « Public spending, voracity, and Wagner's law in developing countries », *European Journal of Political Economy*, Vol. 22, n° 4.
- Alberola E. et J. M. Montero, 2006, « Debt sustainability and procyclical fiscal policies in Latin America », *Banco de España Working Paper*, n° 0611.
- Alesina A. et G. Tabellini, 2005, « Why is fiscal policy often procyclical? », *NBER Working Paper*, n° 11600.
- Annett A., 2006, « Enforcement and the Stability and Growth Pact: How Fiscal Policy Did and Did Not Change Under Europe's Fiscal Framework », *IMF Working Paper*, n° 06/116.
- Auerbach A. J., 2002, « Is There a Role for Discretionary Fiscal Policy? », *NBER Working Paper*, n° 9306.
- Auerbach A. J., 2008, « Federal Budget Rules: The U.S. Experience », *Swedish Economic Policy Review*, 15(1).
- Bayoumi T. et B. Eichengreen, 1995, « Restraining Yourself: The Implications of Fiscal Rules for Economic Stabilization », *IMF Staff Papers*, Vol. 42, n° 1.
- Bénassy-Quéré A. et B. Carton, 2007, « Zone euro : les politiques macroéconomiques sous contrainte », *La Lettre du CEPII*, n° 266.

- Bernoth K., A. H. Hallet et J. Lewis, 2008, « Did fiscal policy makers know what they were doing? Reassessing fiscal policy with real-time data », *DNB Working Paper*, n° 169.
- Bonnaz H., M. Bodier et K. Hervé, 2003, « Les gouvernements utilisent-ils la politique budgétaire pour atténuer les cycles économiques ? », *DGTPE, DP Analyses Économiques*, n° 1.
- Bonnet X., F. Lenglard et S. Mahfouz, 1995, « Écart d'activité ("output gap") et diagnostic conjoncturel », *INSEE, Note de conjoncture*.
- Bouthevillain C. et S. Garcia, 2000, « Limites des méthodes d'évaluation et pertinence du concept de déficit public structurel », *Revue française d'économie*, Vol. XV, n° 1.
- Calderon C., R. Duncan et K. Schmidt-Hebbel, 2004, « Institutions and Cyclical Properties of Macroeconomic Policies », *Central Bank of Chile Working Papers*, n° 285.
- Cimadomo J., 2008, « Fiscal policy in real time », *ECB Working Paper*, n° 919.
- Coricelli F. et V. Ercolani, 2002, « Cyclical and Structural Deficits on the Road to Accession: Fiscal Rules for an Enlarged European Union », *CEPR Discussion Papers*, n° 3672.
- Debrun X., H. Faruqee et R. Beetsma, 2004, « Has Fiscal Behavior Changed Under the European Economic and Monetary Union? », *IMF World Economic Outlook*, chapitre 2.
- Duchene S. et D. Levy, 2003, « Solde "structurel" et "effort structurel" : un essai d'évaluation de la composante "discrétionnaire" de la politique budgétaire », *DGTPE, DP Analyses Économiques*, n° 18.
- EC, 2002, « Public finances in EMU – 2002 », *European Economy, Reports and Studies*, n° 3.
- EC, 2004, « The pro-cyclicality of fiscal policy in EMU », *Quarterly Report on the Euro Area*, III/2004, 27-37.
- EC, 2006, « Public finances in EMU – 2006 », *European Economy, Reports and Studies*, n° 3.
- EC, 2008, « The fiscal stance and the stabilisation role of fiscal policy revisited », *Quarterly Report on the Euro Area*, III/2008, 18-23.
- Fatás A. et I. Mihov, 2009, « The euro and fiscal policy », *NBER Working Paper*, n° 14722.
- Gali J. et R. Perotti, 2003, « Fiscal Policy and Monetary Integration in Europe », *Economic Policy*, vol. 18, No. 37.
- Golinelli R. et S. Momigliano, 2006, « Real-time determinants of fiscal policies in the euro area », *Journal of Policy Modeling*, Vol. 28, n° 9.
- IMF, 2009, *Fiscal Rules - Anchoring Expectations for Sustainable Public Finances*.
- Jaeger A. et L. Schuknecht, 2004, « Boom-bust phases in asset prices and fiscal policy », *IMF Working Paper*, n° 04/54.
- Lane P. R., 2003, « The cyclical behaviour of fiscal policy: evidence from the OECD », *Journal of Public Economics*, Vol. 87, n° 12.
- Leigh D. et S. J. Stehn, 2009, « Fiscal and Monetary Policy During Downturns: Evidence from the G7 », *IMF Working Paper*, n° 09/50.
- Manasse P., 2006, « Procyclical Fiscal Policy: Shocks, Rules, and Institutions - A View From Mars », *IMF Working Paper*, n° 06/27.

- OCDE, 2003, « Cyclicité de la politique budgétaire : le rôle de la dette, des institutions et des contraintes budgétaires », *Perspectives économiques de l'OCDE*, n° 74, chapitre IV.
- Sorensen B. E. et O. Yosha, 2001, « Is State Fiscal Policy Asymmetric over the Business Cycle? », *Federal Reserve Bank of Kansas City Economic Review*, 3rd quarter.
- Talvi E. et C. A. Végh, 2005, « Tax Base Variability and Procyclical Fiscal Policy in Developing countries », *Journal of Development Economics*, Vol. 78, n° 1.
- Taylor J. B., 2000, « Reassessing Discretionary Fiscal Policy », *Journal of Economic Perspectives*, Vol. 14, n° 3.
- Taylor J. B., 2009, « The Lack of an Empirical Rationale for a Revival of Discretionary Fiscal Policy », *American Economic Review*, Vol. 99, n° 2.
- Tornell A. et P. Lane, 1999, « The Voracity Effect », *American Economic Review*, Vol. 89, n° 1.
- Turrini A., 2008, « Fiscal Policy and the Cycle in the Euro Area: the Role of Government Revenue and Expenditure », European Commission, *Economic Papers*, n° 323.
- Woo J., 2006, « Why Do More Polarized Countries Run More Pro-cyclical Fiscal Policy? », *mimeo*, DePaul University, Chicago.
- Wyplosz C., 2006, « European Monetary Union: The Dark Dides of a Major Success », *Economic Policy*, n° 46.