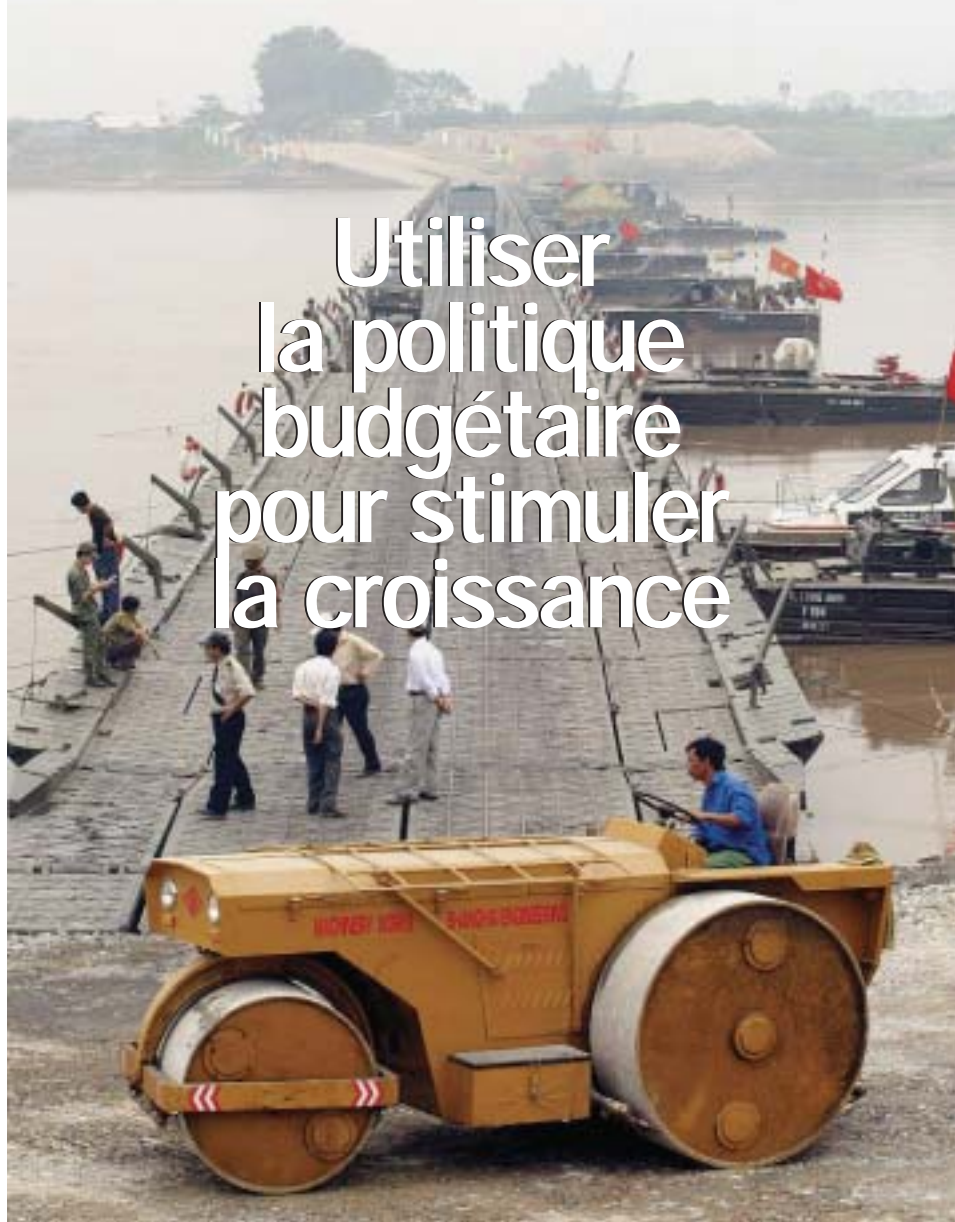


Hanoi : Des ingénieurs de l'État inspectent la construction d'un pont flottant sur la rivière Rouge

Utiliser la politique budgétaire pour stimuler la croissance



De l'opportunité pour les pays à faible revenu de réduire leur déficit budgétaire

Emanuele Baldacci, Benedict Clements et Sanjeev Gupta

L'UN DES GRANDS principes macro-économiques est que la politique budgétaire peut servir à stimuler la demande globale et à relancer une économie stagnante. Par ailleurs, un nombre croissant d'études, portant essentiellement sur des pays industrialisés, semblent indiquer qu'une politique budgétaire expansionniste ne permet pas toujours de sortir une économie d'une récession. En particulier, lorsque l'endettement public est déjà élevé, il se peut qu'une augmentation du déficit budgétaire entraîne une baisse de l'investissement et de la consommation privés, ce qui annule l'effet d'une hausse des dépenses publiques ou d'un allègement fiscal sur la demande globale.

En fait, plusieurs études sur des pays de l'OCDE montrent qu'une réduction du déficit budgétaire peut *accélérer* la croissance lorsque l'endettement public est élevé et insoutenable. Une réduction des emprunts publics servant à

financer les dépenses par un déficit systématique pousse généralement les taux d'intérêt à la baisse, ce qui encourage l'investissement. Une baisse des taux d'intérêt accroît aussi la valeur des actifs, et cet effet de patrimoine encourage la consommation et l'investissement privés. Par ailleurs, une baisse des déficits pousse le secteur privé à réduire les estimations de ses obligations fiscales actuelles et futures, ce qui stimule encore l'investissement et la consommation.

Ces études indiquent aussi que la *manière* dont le déficit est réduit est importante. Un tour de vis donné essentiellement sous forme d'une réduction des subventions, des transferts (tels que les pensions) et de la masse salariale publique tend à durer plus longtemps et peut être expansionniste, alors qu'un ajustement sous forme d'un relèvement des impôts ou d'une compression de l'investissement public est généralement récessif et intenable.

Il reste à savoir dans quelle mesure ces considérations s'appliquent aux pays en développement, en particulier aux pays à faible revenu. Par exemple, cela signifie-t-il que des déficits budgétaires moins élevés sont propices à la croissance? Les pays à faible revenu devraient-ils comprimer leurs dépenses publiques, qui représentent en général une part relativement faible de leur PIB? Ces questions ont pris de l'importance ces dernières années, d'aucuns estimant que la politique budgétaire préconisée dans les programmes appuyés par le FMI est trop restrictive, si bien que les pays à faible revenu renoncent à la croissance au nom de l'austérité budgétaire.

Il n'est pas facile de répondre à ces questions parce que les canaux par lesquels la politique budgétaire influe sur la croissance sont complexes et que d'autres facteurs, en particulier la politique macroéconomique et la qualité de la gestion publique, doivent aussi être pris en considération. Malheureusement, il existe peu d'études empiriques sur la relation entre la politique budgétaire et la croissance dans les pays à faible revenu, essentiellement en raison du manque de données. Nous avons donc examiné 39 pays à faible revenu ayant appliqué un programme d'ajustement appuyé par le FMI pendant les années 90, en cherchant à répondre aux questions suivantes :

- Quel a été l'effet de la politique budgétaire, de la composition des dépenses et du financement du budget sur la croissance?
- Comment ces facteurs, ainsi que d'autres, ont-ils influé sur la durée des ajustements budgétaires?
- Par quels canaux le rééquilibrage budgétaire a-t-il eu une incidence sur la croissance?

Dans notre échantillon, les programmes appuyés par le FMI ciblaient des réductions relativement faibles des déficits budgétaires, en moyenne, et cherchaient, entre autres, à améliorer la composition des dépenses et des recettes publiques. En moyenne, les déficits budgétaires ont été réduits de moins d'un demi-point du PIB pendant la période considérée, les compressions des dépenses, en particulier des dépenses courantes (par exemple les traitements et salaires), représentant l'essentiel de cette réduction. Globalement, les recettes sont restées stables au cours de la période considérée. En moyenne, les pays de l'échantillon ont enregistré une croissance du revenu par habitant de 0,5 % par an pendant les années 90.

Finances publiques et croissance

Quelle est la relation de causalité entre la composition des dépenses, l'ajustement budgétaire et la croissance? Selon notre modèle économétrique (voir encadré) qui examine l'effet de plusieurs variables budgétaires (telles que le déficit budgétaire et la composition du budget) et d'autres variables de contrôle (y compris l'investissement privé, la scolarisation et le taux d'activité) sur la croissance du PIB réel par habitant dans 39 pays, l'ajustement budgétaire ne freine pas la crois-

sance, en moyenne. Une amélioration de 1 point du PIB du solde budgétaire a un effet positif significatif sur le taux de croissance du PIB, en l'augmentant d'un quart de point au moins (graphique 1).

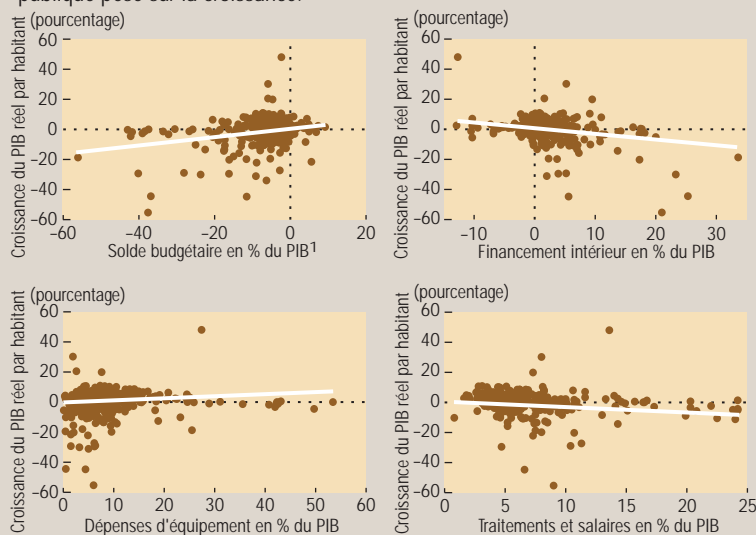
La composition des dépenses est un facteur essentiel. Une hausse des dépenses consacrées aux traitements et salaires dans le secteur public exerce un effet négatif sur la croissance, alors que, en général, les dépenses consacrées aux autres biens et services et aux projets d'équipement relèvent notablement le taux de croissance. Un ajustement budgétaire de qualité, fondé sur la réaffectation des dépenses à des usages plus productifs et la réduction du déficit budgétaire, est donc propice à une accélération de la croissance dans des pays où la situation macroéconomique est défavorable.

Le mode de financement des déficits est important aussi. Un financement sur ressources intérieures freine généralement la croissance. Une augmentation de 1 point du PIB du financement intérieur réduit le taux de croissance par habitant d'un tiers de point. L'effet du financement extérieur (essentiellement concessionnel) est moindre et peut être compensé par l'affectation de dépenses à des projets d'équipement financés sur ressources extérieures.

Cependant, ces résultats ne sont pas valables pour tous les pays de notre échantillon, en particulier ceux qui avaient déjà atteint un minimum de stabilité macroéconomique (notamment une inflation faible). Par exemple, nous n'avons pas noté de relation positive entre la réduction du déficit budgétaire et la croissance au Bénin, en Gambie, au Lesotho, dans l'ancienne République yougoslave de Macédoine, au Sénégal, ni en Tanzanie, qui affichaient tous des déficits budgétaires

Graphique 1
La croissance s'accélère lorsque le solde budgétaire devient excédentaire

Les augmentations des dépenses d'équipement stimulent la croissance aussi, mais une hausse du financement intérieur du déficit et de la masse salariale publique pèse sur la croissance.



Source : calculs des auteurs.

Note : Les données concernent 39 pays appliquant un programme appuyé par le FMI, 1990-2000.

¹ Le solde budgétaire est égal aux recettes moins les dépenses; un solde négatif est un déficit, et un solde positif, un excédent.

Méthodes utilisées dans les études

Les résultats sont basés sur différentes méthodes économétriques. Les données sont des séries chronologiques et transversales regroupées qui portent sur 39 pays pendant la période 1990–2001. Plusieurs problèmes se posent lorsque des données sont utilisées dans une régression. Premièrement, il est nécessaire de tenir compte de facteurs inobservés propres à chaque pays. Deuxièmement, il peut y avoir une causalité à double sens entre la politique budgétaire et la croissance, parce que, lorsque la croissance ralentit (et que le PIB baisse), le ratio dépenses publiques/PIB peut augmenter si les dépenses sont fixes en valeur nominale dans le budget. Pour neutraliser l'effet des problèmes susmentionnés et vérifier la robustesse des résultats, nous avons utilisé différentes techniques économétriques. En particulier, nous avons utilisé la méthode générale des moments pour la causalité à double sens, ainsi qu'une méthode permettant de neutraliser l'effet des observations aberrantes (régression robuste) pour vérifier la sensibilité des résultats à ces observations extrêmes.

Pour l'étude sur les canaux de transmission, nous avons estimé un système récursif d'équations à l'aide de la méthode générale des moments. Ce système permet de décomposer l'effet global des variables budgétaires et des autres déterminants de la croissance en composantes directes et indirectes. Pour étudier la durée des ajustements budgétaires, nous avons utilisé une méthode relativement nouvelle — l'analyse de survie — qui cherche à estimer la probabilité de fin d'un rééquilibrage budgétaire. Nous avons ensuite calculé une régression de cette probabilité sur divers facteurs qui influent sur la durée de l'ajustement. Pour évaluer la robustesse de ces résultats, nous avons vérifié leur cohérence en utilisant diverses techniques d'estimation.

(après dons) inférieurs à 2,5 % du PIB dans les années 90. Dans ces pays, des augmentations de certaines dépenses (fonctionnement, entretien et investissement public) sont allées de pair avec une accélération de la croissance et, ce qui est plus important, le financement intérieur des déficits n'a pas freiné la croissance, contrairement à ce qui s'est passé dans les pays qui n'avaient pas encore stabilisé leur situation macroéconomique.

Plus l'ajustement est long, plus il est efficace

Un rééquilibrage budgétaire durable exerce l'effet positif maximum sur la croissance. En général, un rééquilibrage budgétaire de plus longue durée aide à garantir la stabilité macroéconomique en rassurant les investisseurs que les impôts et les taux d'intérêt n'augmenteront pas pour financer de futurs déséquilibres budgétaires. Par contre, un rééquilibrage de courte durée a moins de chances de bénéficier à la croissance, parce qu'il indique que l'amélioration initiale des finances publiques ne peut être maintenue et pourrait être inversée à moyen terme. Il est donc essentiel de comprendre ce qui rend un ajustement budgétaire durable pour comprendre comment il influe sur la croissance.

C'est ce que nous avons cherché à évaluer dans notre étude en estimant la durée des rééquilibrages budgétaires — un rééquilibrage étant défini comme une réduction du déficit budgétaire d'au moins 1,5 point du PIB par an. Nous avons noté que la plupart n'ont duré qu'un an, et seulement un quart a duré plus de deux ans (graphique 2). La courte durée de la plupart des ajustements budgétaires a des conséquences défavorables pour la viabilité budgétaire et la croissance économique.

Plus les dépenses publiques sont réorientées des dépenses courantes vers les dépenses d'équipement, plus l'ajustement est long. Plus les traitements et salaires et les transferts et subventions sont élevés, plus l'ajustement budgétaire risque d'être de courte durée, alors que l'augmentation des dépenses d'équipement accroît les chances de durabilité de l'ajustement. Cette observation est conforme à nos résultats économétriques concernant l'effet de la composition des dépenses sur la croissance.

L'ampleur de l'ajustement budgétaire est importante aussi. En particulier, les pays où la réduction cumulée du déficit est plus élevée ont plus de chances de poursuivre leur effort d'ajustement que d'autres. Il ne semble guère y avoir d'indices d'une «fatigue de l'ajustement», peut-être parce qu'un ajustement de plus grande ampleur est la preuve de la détermination des autorités à continuer d'assainir leurs finances.

La situation de départ est généralement importante aussi. Les pays dont la situation budgétaire initiale est la plus défavorable — précisément les pays qui ont le plus besoin d'un ajustement — ont le moins de chances d'être en mesure de maintenir le rééquilibrage budgétaire. Dans la même optique, les pays ayant des antécédents négatifs en matière d'ajustement budgétaire risquent plus de mettre fin à leur ajustement

que les pays ayant des antécédents plus crédibles, parce qu'il faut du temps pour établir la crédibilité de l'ajustement et gagner du soutien à celui-ci. Enfin, les pays où la croissance est plus lente risquent plus de mettre fin à leur ajustement budgétaire; il est donc bien difficile de poursuivre un rééquilibrage budgétaire dans une économie en ralentissement.

Les autorités qui cherchent à rééquilibrer leur budget en accroissant les recettes risquent moins de stopper leur effort. Ce résultat ne correspond pas aux observations faites pour les pays de l'OCDE, où les ajustements fondés sur une augmentation des recettes fiscales ont un taux de réussite moins élevé. Cependant, dans les pays à faible revenu de notre échantillon qui ont amélioré le recouvrement des recettes fiscales — les pays peuvent accroître leurs recettes fiscales en améliorant l'administration de l'impôt, en éliminant des exemptions et en réduisant la fraude fiscale, ou en relevant les taux d'imposition —, la réduction du déficit a été plus durable.

Canaux de transmission

L'estimation des effets directs et indirects des réductions des déficits budgétaires sur la croissance semble indiquer que les canaux de transmission ne sont pas les mêmes, à de nombreux égards, dans les pays à faible revenu que dans les pays de l'OCDE.

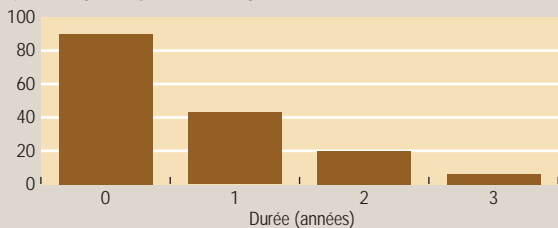
Dans les pays à faible revenu, l'ajustement budgétaire entraîne une accélération de la croissance essentiellement par le biais d'une augmentation de la productivité des facteurs. Le rééquilibrage budgétaire tend aussi à stimuler l'investissement privé, comme dans les pays de l'OCDE, mais pour des raisons différentes.

Graphique 2

Des ajustements de courte durée

La plupart des ajustements budgétaires ne durent pas plus d'un an.

(pourcentage des ajustements budgétaires)



Source : auteurs.

Note : Les données concernent 39 pays appliquant un programme appuyé par le FMI, 1990-2000.

- Le mécanisme le plus important par lequel l'ajustement budgétaire stimule la croissance dans les pays à faible revenu est la productivité des facteurs. Lorsque les fonds publics ne sont pas utilisés de manière efficace et que la productivité du secteur public est faible, une amélioration de la composition des dépenses peut dynamiser la croissance.

- Les pays à faible revenu recourent surtout à des concours extérieurs concessionnels pour financer leur déficit. Cela signifie que l'investissement privé y est moins sensible aux taux d'intérêt. Le rééquilibrage budgétaire peut stimuler l'investissement privé en réduisant la taille de l'État lorsque la gestion publique est médiocre. Une mauvaise gestion réduit la capacité de l'État de fournir des services publics de manière efficace.

- Dans les pays à faible revenu, la situation macroéconomique initiale joue un rôle fondamental. Dans les pays qui n'ont pas encore stabilisé leur situation macroéconomique, il est d'une importance capitale de réduire l'inflation et le déficit budgétaire pour promouvoir la croissance. Dans notre échantillon, le rééquilibrage budgétaire a exercé un effet indirect sur l'investissement privé (et donc la croissance) en ralentissant l'inflation dans les pays où le taux annuel dépassait 20 %.

Conclusions et implications pratiques

Les résultats de nos études démontrent que la politique budgétaire doit être adaptée au contexte de chaque pays pour stimuler la croissance. En d'autres termes, une approche uniforme — où il est conseillé à tous les pays de réduire leur déficit quel que soit le contexte — n'est pas appropriée. Dans la pratique, le FMI tient compte, dans ses conseils budgétaires, de l'hétérogénéité des contextes nationaux, comme le confirme une récente étude de son Bureau indépendant d'évaluation sur l'ajustement budgétaire dans les programmes qu'il appuie.

Bien que la politique budgétaire fonctionne différemment dans les pays à faible revenu et les pays de l'OCDE, l'ajustement budgétaire peut aussi stimuler la croissance dans les premiers nommés. Étant donné qu'une réduction de 1 point du ratio déficit budgétaire/PIB entraîne une augmentation moyenne de la croissance par habitant de ¼ de point au moins dans les pays étudiés, il est possible qu'une réduction du déficit moyen dans les pays à faible revenu d'environ 4 % à 2 % du PIB puisse accélérer la croissance par habitant de ½ ou de 1 point par an dans des pays ayant des problèmes budgétaires.

La composition des dépenses joue aussi un rôle important dans la promotion de la croissance : un rééquilibrage budgétaire qui réduit les dépenses improductives et protège l'investissement public s'avère plus durable et a plus de chances de conduire à une accélération de la croissance. Un autre facteur important est le mode de financement : dans notre échantillon, un ajustement budgétaire fondé sur une réduction du financement intérieur a exercé sur la croissance un effet une fois et demie plus élevé qu'un ajustement basé sur une réduction du financement intérieur et extérieur. Cependant, les pays à faible revenu qui ont déjà stabilisé leur situation macroéconomique peuvent se permettre d'accroître certaines dépenses courantes, à condition qu'un financement concessionnel soit disponible et que les ressources soient dépensées de manière productive, par exemple dans des infrastructures et des projets de lutte contre la pauvreté.

Enfin, étant donné l'incidence de la gestion publique sur la productivité et l'importance d'une augmentation de la productivité totale des facteurs pour stimuler la croissance, des réformes institutionnelles qui favorisent une bonne gestion publique sont essentielles pour réaliser une croissance soutenue. Des politiques budgétaires et macroéconomiques saines peuvent contribuer à améliorer la gestion publique. Cependant, il convient de bien échelonner les réformes des dépenses pour assurer qu'elles appuient une accélération de la croissance. Par exemple, une réforme de la fonction publique qui passe par une décompression de l'échelle des salaires afin d'attirer des travailleurs plus qualifiés pourrait être trop coûteuse pour des pays dont le déficit budgétaire est élevé, mais pourrait avoir des retombées positives sur la croissance une fois qu'un pays a assaini sa situation budgétaire. ■

Emanuele Baldacci est économiste, Benedict Clements Chef de division adjoint et Sanjeev Gupta Sous-Directeur au Département des finances publiques du FMI.

Lectures recommandées :

Abed, George T., Liam Ebrill, Sanjeev Gupta, Benedict Clements, Ronald McMorran, Anthony Pellecchio, Jerald Schiff, and Marijn Verhoeven, 1998, *Fiscal Reforms in Low-Income Countries: Experience Under IMF-Supported Programs*, IMF Occasional Paper No. 160 (Washington: International Monetary Fund).

Adam, Christopher, and David Bevan, 2003, "Staying the Course: Maintaining Fiscal Control in Developing Countries," paper prepared for the Brookings Institution Trade Forum Conference, May 15-16.

Baldacci, Emanuele, Arye Hillman, and Naoko Kojo, 2003, "Growth, Governance, and Fiscal Policy in Low-Income Countries: Understanding the Transmission Channels," IMF Working Paper (à paraître).

Bureau indépendant d'évaluation, 2003, "Evaluation Report: Fiscal Adjustment in IMF-Supported Programs" (Washington: International Monetary Fund); <http://www.imf.org/External/NP/ieo/2003/fis/index.htm>.

Gupta, Sanjeev, Benedict Clements, Emanuele Baldacci, and Carlos Mulas-Granados, 2002, "Expenditure Composition, Fiscal Adjustment, and Growth in Low-Income Countries," IMF Working Paper No. 02/77 (Washington: International Monetary Fund).

———, 2003, "Fiscal Policy, Expenditure Composition, and Growth in Low-Income Countries," *Journal of International Money and Finance* (à paraître).

———, 2003, "The Persistence of Fiscal Adjustments in Developing Countries," *Applied Economics Letters* (à paraître).