

2015-03-24

## COMMUNIQUÉ DE PRESSE

### Comparaison des multiplicateurs budgétaires des différents modèles et pays en Europe

*par Juha Kilponen, Massimiliano Pisani, Sebastian Schmidt, Vesna Corbo, Tibor Hledik, Josef Hollmayr, Samuel Hurtado, Paulo Júlio, Dmitry Kulikov, Matthieu Lemoine, Matija Lozej, Henrik Lundvall, José R. Maria, Brian Micallef, Dimitris Papageorgiou, Jakub Rysanek, Dimitrios Sideris, Carlos Thomas et Gregory de Walque*

NBB Working Paper No 278 – Research Series

Cet article vise à estimer les effets multiplicateurs de l'activité économique de différents instruments fiscaux. Pour ce faire, il s'appuie sur un ensemble de simulations effectuées à l'aide de quinze modèles structurels différents développés au sein du Système européen de banques centrales. Il illustre la manière dont les estimations dépendent de la borne du zéro pour le taux directeur, de la durée du choc budgétaire, de l'étendue géographique du choc (un pays unilatéralement ou l'ensemble de la zone euro), ainsi que de différentes spécificités nationales.

Parmi les quinze modèles, quatorze sont des modèles d'équilibre général dynamique néokeynésiens, caractérisés par des rigidités à court terme des prix et salaires nominaux. La majorité d'entre eux utilisent des configurations multi-pays, comprenant un pays d'origine, le reste de la zone euro et le reste du monde. Dans ces modèles, la politique monétaire de la zone euro ne réagit aux fluctuations économiques dans le pays d'origine que proportionnellement à son poids dans l'union monétaire. La série de modèles comprend également plusieurs environnements de petite économie ouverte, ainsi qu'un reste du monde exogène. Si le modèle de petite économie ouverte représente un pays faisant partie de la zone euro, la politique monétaire est supposée être exogène.

Dans chacun des scénarios simulés, l'on tient compte des effets à court terme et – le cas échéant – à long terme d'un resserrement discrétionnaire de l'orientation budgétaire sur le PIB réel. En particulier, l'on tient compte d'une baisse de la consommation publique (improductive) et de hausses du taux d'imposition sur les revenus du travail des ménages, sur les revenus du capital et sur la consommation de 1 % du PIB de référence.

Les principaux résultats sont les suivants. Premièrement, les multiplicateurs budgétaires à court terme propres à chaque pays sont en général négatifs mais inférieurs à un en valeur absolue. Les baisses temporaires de la consommation publique sont généralement associées à des effets à court terme négatifs sur le PIB plus importants que les hausses temporaires des taux d'imposition. La différence dans les coûts à court terme se fait plus prononcée lorsque l'économie est confrontée à des difficultés financières entraînant par exemple une augmentation de la part des ménages subissant des contraintes de liquidité.

Deuxièmement, imposer la contrainte de borne du zéro du taux directeur pendant deux ans n'influence pas considérablement les multiplicateurs à court terme associés à un resserrement budgétaire temporaire mis en œuvre par un seul État membre de la zone euro. La raison en est que le taux directeur demeure pour l'essentiel à son niveau de référence, même en l'absence de la limite correspondant à la borne du zéro, en raison de l'incidence limitée du choc budgétaire propre à chaque pays sur l'économie de la zone euro. À l'inverse, la borne du zéro peut avoir des effets non négligeables sur l'ampleur des multiplicateurs si le resserrement budgétaire est réalisé simultanément dans l'ensemble de la zone euro. Dans ce cas, les multiplicateurs de la consommation publique à court terme peuvent devenir supérieurs à un en valeur absolue. Il en va de même pour les pays hors zone euro qui affichent une règle de politique monétaire spécifique.

Troisièmement, l'élément budgétaire qui réagit de manière endogène pour stabiliser la dette publique à long terme affecte les effets à court et à long terme des chocs budgétaires permanents. Les multiplicateurs à long terme sont en général négatifs lorsque la marge de manœuvre budgétaire générée par le resserrement budgétaire est affectée à la réduction des impôts forfaitaires. En revanche, les multiplicateurs à long terme s'avèrent généralement positifs si le taux d'imposition sur les revenus du travail des ménages est revu à la baisse à moyen et long terme. Dans la mesure où les ménages anticipent les effets de long terme sur le PIB

dès la première période des simulations, les multiplicateurs à long terme sont plus avantageux pour l'économie lorsque des taxes génératrices de distorsion sont diminuées à long terme.