

Réponses des auteurs aux commentaires

« Impact de la crise sur la croissance potentielle : une approche par les modèles à composantes inobservables »

Mabrouk Chetouane, Matthieu Lemoine et Marie-Elisabeth de la Serve

Nous remercions les auteurs de l'intérêt qu'ils ont trouvé à analyser notre article. À propos de leur commentaire, nous n'allons pas répondre à leurs critiques de façon détaillée, pour ne pas occuper une place trop importante dans un numéro spécial consacré aux finances publiques. Mais nous souhaitons tout de même apporter quelques précisions importantes.

Les auteurs du commentaire reprochent d'abord à notre approche son manque de pouvoir explicatif et son caractère tautologique : la croissance potentielle n'augmenterait qu'en cas de hausse de la croissance effective. Comme nous l'avons décrit dans l'article, plusieurs approches du PIB potentiel sont possibles et nous avons retenu une approche semi-structurelle qui tente de faire le compromis entre l'approche structurelle, préférée par nos critiques, et une approche purement statistique. Cette approche permet de déterminer les contributions de la PGF, du capital et du travail, notamment via le NAIRU, à la croissance potentielle, mais son pouvoir explicatif est effectivement plus limité qu'une approche purement structurelle. Par exemple, elle n'explique pas les raisons qui président à l'évolution du NAIRU. Il serait toutefois possible d'ajouter des variables explicatives supplémentaires, si l'on avait souhaité quantifier les canaux de propagation de la crise. Sur ce sujet, nous nous sommes limités à rendre compte des résultats de la littérature. En se fondant sur un jeu d'hypothèses plus limité que l'approche structurelle, nous tentons uniquement avec notre modèle de fournir, de manière descriptive, un PIB potentiel qui témoigne le mieux possible des tensions inflationnistes ou désinflationnistes. L'exercice n'est pas tautologique : une augmentation du taux de chômage se traduira par une progression du NAIRU qu'en l'absence de tension désinflationniste. La dynamique des prix demeure en effet liée à l'évolution du taux de chômage, en dépit du phénomène de désinflation. Comme nous le soulignons par ailleurs dans notre étude, la demande influence cependant par certains aspects notre PIB potentiel. Par exemple, une chute de l'investissement conduit à une moindre accumulation du capital. Le stock de capital ne pouvant pas s'ajuster instantanément à la demande en raison de coûts

d'ajustement, cela est interprété comme une réduction du PIB potentiel à court-moyen terme. Nous ne disons pas que cette perte serait irréversible, celle-ci pouvant être effacée par une reprise de l'investissement, mais sa prise en compte peut aider à détecter des risques de surchauffe en cas de reprise trop rapide de la demande.

Les critiques remettent en cause la fiabilité des modèles à composantes inobservables. Ils ont raison de souligner, comme nous le faisons nous-mêmes dans notre article, que ces modèles conduisent à des évaluations fortement révisées en temps réel. Ils omettent en revanche de signaler que c'est le cas de la plupart des méthodes d'estimation de la croissance potentielle, à moins de faire l'hypothèse que celle-ci est constante et donc de renoncer à étudier son évolution. La question ne devrait donc pas être de savoir si l'estimation fournie par ces modèles connaît des révisions importantes, point qui ne fait pas débat, mais de savoir si ces modèles s'avèrent plus ou moins performants que d'autres modèles. Les critères d'évaluation fréquemment employés sont le degré de révision, la capacité prédictive de l'inflation et la corrélation de l'écart de production avec des indicateurs standards de la demande. De ce point de vue, nous citons dans l'article les évaluations comparées de Camba-Mendez et Rodriguez-Palenzuela (2003) qui s'avèrent favorables aux modèles à composantes inobservables. Comme nous l'indiquons en conclusion, certaines voies d'amélioration sont envisageables : par exemple, les révisions portant sur le rythme tendanciel de la productivité globale des facteurs (PGF) pourraient sans doute être limitées, en prenant en compte le lien entre le cycle de celle-ci et des indicateurs de demande tel le taux d'utilisation des capacités de production.

Enfin, nous souhaitons récuser un procès d'intention implicite dans l'ensemble du commentaire. Le commentaire associe en effet notre travail à celui des institutions et indique qu'« il serait contre-productif de prétendre que la chute de la production vient d'une baisse de la production potentielle ou d'une hausse de la dette, qu'il faut donc se lancer immédiatement dans des politiques de restrictions budgétaires ». Cette appréciation ne nous semble pas justifiée. Nous nous sommes limités à l'analyse des effets de la crise sur la croissance potentielle et n'avons pas préconisé des recommandations de politique économique. En l'occurrence, si tel avait été notre objectif, nous nous serions intéressés à la valeur de l'écart de production et à ses conséquences en termes de solde public structurel et de règle de politique monétaire. Selon notre méthode, cet écart resterait négatif à l'horizon 2012 et les politiques devraient donc rester expansionnistes. En réalité, les auteurs du commentaire semblent refuser *a priori* la possibilité que la croissance potentielle puisse fléchir, ce qui conduirait à un moindre écart de production négatif et donc à une politique moins expansionniste. La croissance pouvant connaître des inflexions de long terme – cela par exemple été le cas à la suite des chocs pétroliers des années 1970 –, nous n'avons pas souhaité fonder notre analyse sur un tel présupposé, mais estimer à partir des données actuellement disponibles, et donc de façon nécessairement incertaine, comment se décomposent les effets de court et de long terme de la crise.