

Déficits publics : la zone euro souffre-t-elle d'anorexie budgétaire ?



La réduction des dépenses publiques ne doit pas être l'objectif de politique économique du moment.

Avec Frédéric Farah

La France devrait annoncer une réduction des dépenses publiques dans son Projet de loi de finances 2020, pensez-vous que ce soit opportun avec les risques actuels de récession ? Les baisses d'impôts sur le revenu peuvent-elles être suffisantes face à ce risque ?

La réduction des dépenses publiques ne doit pas être l'objectif de politique économique du moment. La zone euro affiche un ralentissement économique, l'Allemagne est à la peine. Le climat international est riche d'incertitudes : tensions pétrolières, commerciales pour ne dire que cela. L'austérité ne fonctionne pas, c'est l'enseignement clair et indiscutable de la crise, dite des dettes souveraines. Le FMI et son principal économiste d'alors, O Blanchard, dans la célèbre querelle des multiplicateurs budgétaires, a montré que le pari de la Commission et du Fmi sur l'austérité expansive a échoué. En effet, ces institutions ont mal mesuré l'effet très largement récessif de l'austérité des années 2011-2013, pratiquée en Europe.

Le gouvernement risque aussi de faire des coupes dans la sphère sociale, alors que l'Etat social contribue à une réduction significative de la pauvreté et des inégalités.

Les baisses d'impôts sur le revenu ne sont pas décisives, car plus de la moitié des français ne le payent pas et qu'il a largement perdu son caractère essentiel, celui d'être progressif. La théorie économique nous enseigne, que le multiplicateur fiscal est moins efficace que le multiplicateur budgétaire et peut déboucher sur un fort risque d'épargne en lieu et place de la consommation.

Les réductions d'impôt, qui ont profité aux tranches aisées, type boucliers fiscaux n'ont pas eu d'effet notable sur la croissance et l'investissement. La transformation de l'ISF en IFI aux dires d'un récent rapport parlementaire n'a pas dynamisé l'investissement des PME.

La vraie question pour rendre du pouvoir d'achat, est celle des salaires.

Le président Emmanuel Macron cherche à tout prix à répondre aux exigences du Pacte de Stabilité Européen à l'heure où la Chine et les Etats-Unis stimulent fortement leur économie, pensez-vous qu'il se trompe de stratégie ?

Monsieur Macron est le porte-parole d'une doctrine budgétaire du passé. Ses ministres des comptes publics pour faire court, M

Darmanin et M Le Maire ont une conception hors d'âge de ce qu'est un budget. Ils croient que l'Etat et un ménage sont identiques et que la gestion en bon père de famille digne du code civil napoléonien tient lieu de réflexion économique.

Macron et son équipe me font penser au gouvernement français des années 1934- 1935 avec Laval, Boncour, Germain Martin, obsédés par la lutte contre les déficits alors que la crise faisait feu de tout bois depuis 1932. M Macron en matière budgétaire est un homme d'hier.

Je ne peux résister à offrir quelques citations, Germain Martin, ministre des finances en 1934, proclame « la recherche de l'équilibre budgétaire est l'idée essentielle qui domine la politique financière du pays ». Paul Boncour qui préside en 1933, un gouvernement celui du cartel des gauches « à quoi bon parler, à quoi bon tirer des plans, tant qu'on n'aura pas fini avec le déficit budgétaire, par où s'écoulent chaque jour les ressources du pays ? »

D'un point de vue de la conjoncture, M Macron devrait être dans des mesures de soutien à l'activité économique plus amples et revenir sur ses mesures fiscales inégalitaires du début du quinquennat qui assèchent les recettes et qui sont inefficaces économiquement. Il devrait cesser de faire la sphère sociale, le lieu de l'ajustement.

Aujourd'hui et nombreux économistes le disent le contexte économique, celui des taux d'intérêts bas, voire négatifs donnent la possibilité de dépenser plus pour réhabiliter des infrastructures et engager sérieusement la transition énergétique.

L'endettement privé est préoccupant, celui des entreprises est de 134 % du PIB, tant que l'investissement et la consommation privés ne sont pas suffisamment dynamiques, il apparaît imprudent de vouloir assainir les finances publiques à n'importe quel prix.

Avec le sous-investissement chronique de certains pays européens, notamment l'Allemagne, pourrait-on penser à un renouveau du Pacte de Stabilité ? Notamment un pacte contraignant les pays à investir en cas de risques de récession ?

Les dispositifs européens du pacte de stabilité, première génération à ceux issus de la crise des dettes souveraines (twopack) (six pack) ; semestre européen, introduisant la notion déficit structurel ou de réglé d'or sont autant d'absurdités économiques.

Le pacte de stabilité de 1996, n'a apporté ni la stabilité, ni la croissance et ses successeurs non plus, ce sont des leviers déflationnistes et inefficaces.

Ils produisent de l'aveuglement, car ne considèrent pas la dette globale d'un pays à savoir la dette publique et privée. Ils sont obsédés par une idéologie hostile aux politiques d'inspiration keynésienne et sont imprégnés d'ordo-libéralisme allemand.

Ces règles ont eu pour effet de générer un sous-investissement public en Europe, de la créativité comptable, pour faire croire à leurs respects, des politiques déflationnistes. Elles sont ce carcan inefficace économiquement et politiquement désastreux. Ils font en finir avec, le monde de Maastricht est mort.

Ces règles sont empreintes de la théorie de la nouvelle économie classique née aux Etats Unis dans les années 1960, et qui a été le lit de la révolution conservatrice américaine.

Pour cette école, l'Etat était le problème, les relances étaient jugées néfastes, les banques centrales se devaient d'être indépendantes. Cette école et ses courants ont nourri des théories hautement discutables : théorie des anticipations rationnelles, équivalence Barro ricardienne, courbe de Laffer. Ces deux dernières n'ont jamais fait l'objet de vérification empirique. La théorie Ricardo Barro stipulait, que les ménages anticipant une future hausse d'impôt lors d'une relance, auraient une préférence pour épargner au lieu de consommer.

Les critères de Maastricht ont été pensés à la fin des années 1980, lors d'une phase haute du cycle économique, donc leurs caractères restrictifs étaient supportables pour les économies européennes de l'époque. Le défi écologique n'apparaissait alors pas si pressant. Et l'Europe célébrait naïvement ses noces avec le marché.

Ses règles aussi sont emprunts de l'ordo-libéralisme allemand qui a fait tant de tort au continent.

Avec les taux d'intérêt négatifs, la France pourrait-elle profiter de l'endettement à des fins stratégiques ? Comment rendre l'endettement efficace ?

Il est certain que nous bénéficions d'un contexte qui peut être ne se reproduira pas de sitôt. Il faut le comprendre une fois pour toutes, en matière de dette publique, la question n'est pas celle du seuil de dette publique. Il n'y a pas d'accord sur un montant problématique. Les travaux de Reinhart et Rogoff qui ont tenté de déterminer des seuils critiques de dette publique ont été discutés et battus en brèche.

Ce qui serait inquiétant serait la progression plus rapide du taux d'intérêt réel par rapport à la croissance du revenu national. Nous n'en sommes pas là. Le problème aussi est de savoir comment on finance la dette et qui la détient. Malheureusement l'Etat a démantelé à partir du milieu des années 1960 jusqu'à les liquider définitivement au milieu des années 1980, les circuits du Trésor qui évitaient le passage par les marchés financiers. Nos Etats dépendent d'eux ce qui est une erreur historique.

Aujourd'hui l'Etat néanmoins dans le cadre de la financiarisation de l'économie a lancé par exemple en 2017, une obligation assimilée au Trésor (OAT) dite verte et qui semble fonctionner, comme le souligne l'Agence France Trésor.

« Le devenir de l'OAT verte a montré qu'elle trouvait en face d'elle une demande qui ne s'est pas démentie. Elle avait initialement été émise pour un montant de 7 milliards d'euros. Après deux abondements, son encours atteignait 9,7 milliards d'euros fin 2017. Courant 2018, l'OAT verte a fait l'objet de deux autres abondements, pour un montant total de 5,1 milliards d'euros, dont 4 milliards émis par syndication au mois de juin 2018 ».

D'autre part, l'encours de la dette est moins coûteux et nous plaçons notre dette facilement sur les marchés. La période des taux d'intérêts élevés semble pour l'instant derrière nous.

En somme, si nous voulons œuvrer pour l'avenir de nos sociétés et de notre planète, il faut consentir à des dépenses d'investissement d'importance. L'Etat peut retrouver des marges de manœuvre en luttant contre l'optimisation et l'évasion fiscale, se livrer à une revue de détails des niches fiscales, et abandonner une politique sociale aussi injuste qu'inefficace, se débarrasser du CICE et de certaines exonérations de cotisations parfois discutables.

Aujourd'hui, il y a un double défi celui des inégalités et la lecture de T Piketty s'impose et celui de la transition énergétique aussi, il faut donc un budget à la hauteur de l'événement et refermer la parenthèse de 40 ans de néolibéralisme et d'ordo libéralisme.

□