

En vacance de changement, déjà ?

Jean-Marie Harribey

4 juillet 2012

<https://blogs.alternatives-economiques.fr/harribey/2012/07/04/en-vacance-de-changement-deja>

L'acceptation des conclusions du Conseil européen des 28 et 29 juin et la déclaration de politique générale de Jean-Marc Ayrault le 3 juillet annoncent-elles déjà la fin du changement ?

La plupart des commentateurs se sont réjouis des résultats annoncés à l'issue du Conseil européen. On a même noté que les « marchés respiraient ». En effet, c'est un bon critère de jugement !

Le Pacte budgétaire et le Mécanisme européen de stabilité (MES)

Le Traité sur la stabilité, la coordination et la gouvernance de l'Union économique et monétaire sera ratifié par la France, a annoncé François Hollande. Il ne sera donc pas renégocié, ainsi que l'avait promis le président alors candidat. L'adjonction d'un « pacte de croissance » à 120 milliards d'euros, dont seulement la moitié représente des fonds supplémentaires, est ridiculement petit pour amorcer un renouveau, surtout qu'il n'est rien dit de la nature de la production encouragée.

Le MES pourra recapitaliser directement les banques, au lieu d'accorder des aides via les États dont dépendent les banques. Mais où le MES puisera-t-il les fonds ? En empruntant lui-même sur les marchés financiers, puisqu'il n'aura pas le statut de banque lui permettant de se refinancer auprès de la Banque centrale européenne (BCE).

Par conséquent, le statut, les objectifs et la politique de la BCE ne seront pas modifiés.

La solidarité aux calendes grecques

L'Union bancaire envisagée ne prévoit pas de garantir les dépôts. Et l'Allemagne a maintenu son opposition à la création d'euro-obligations (ou euro-bonds). Beaucoup s'en offusquent au nom d'un fédéralisme européen. Ainsi, notre collègue Thomas Piketty s'en fait l'avocat (France Inter, 29 juin, reproduit dans *le Monde*, 1^{er} et 2 juillet). Mais le problème essentiel est ailleurs. Les euro-obligations sont nécessaires... à condition qu'elles ne soient pas émises sur les marchés financiers, mais qu'elles puissent être souscrites par le MES et la BCE.

On revient donc toujours au même point : l'austérité budgétaire est le verrou qui conforte l'orthodoxie monétaire. On ne sortira pas de cet engrenage récessionniste sans que la BCE garantisse toutes les dettes publiques et qu'elle puisse en cas de besoin acheter lors de leur émission les titres publics.

La Cour des comptes au top

Si le gouvernement suit les recommandations du rapport de la Cour des comptes, il y a des soucis à se faire pour le changement. Au détour de la page 115 on lit :

« Une stratégie de réduction rapide des déficits publics est susceptible d'exercer un effet négatif à court terme sur l'activité économique. Les modèles macroéconomiques d'inspiration keynésienne montrent que le PIB diminue de 0,5 à 1,2 %, selon les mesures mises en oeuvre, lorsque le déficit est réduit d'un point de PIB en supposant que les autres pays maintiennent leurs déficits inchangés. Selon l'OCDE, cet effet est de 25 à 50 % plus élevé lorsque les pays membres de cette organisation

réduisent ensemble leur déficit de ce montant.

Ces effets multiplicateurs pourraient toutefois être atténués dans un contexte de forte augmentation de la dette publique où une stratégie crédible de réduction des déficits est susceptible d'amener les agents économiques à réduire leur épargne de précaution.

Le dosage des mesures de redressement peut aussi permettre de limiter l'ampleur des effets multiplicateurs. Celle-ci dépend beaucoup de la nature des hausses de prélèvements et des mesures de ralentissement des dépenses mises en oeuvre pour réduire le déficit.

Enfin, le freinage de l'activité peut être atténué si le redressement des comptes publics s'accompagne d'un redéploiement des dépenses et des prélèvements obligatoires orienté vers l'amélioration de la compétitivité - l'autre problème majeur de l'économie française - à la fois en termes de coûts et en termes structurels (recherche, innovation, qualité des produits...). »

Il faut un petit décryptage. Si on réduit le déficit, par la baisse des dépenses publiques ou par la hausse des recettes, cela provoque un effet récessionniste (multiplicateur keynésien à l'envers, en quelque sorte un diviseur). Mais ce n'est pas grave, car un effet contraire doit se manifester : les économistes libéraux appellent cela l'« effet d'équivalence ricardienne » ou l'« effet Ricardo-Barro ». Ce qui signifie que Keynes a tort parce que les agents économiques, omniscients et rationnels, ont prévu le coup : si l'État dépense davantage, ils épargneront plus pour payer des impôts plus tard ; s'il dépense moins, ils diminueront leur épargne et consommeront et investiront. La preuve ? Ça ne s'est jamais vu, sauf dans les livres d'économie. Pour deux raisons : 1) tout dépend de qui sera pénalisé par la baisse des dépenses publiques, car la propension marginale à consommer des pauvres est supérieure à celle des riches ; 2) tout dépend sur qui portera l'effort fiscal.

Bref, le marqueur du changement sera la réforme fiscale du nouveau gouvernement. Si elle est d'ampleur suffisante, c'est-à-dire avec une dose importante de progressivité, pour permettre de réduire les déficits publics sans remettre en cause les services publics et la protection sociale, le changement sera en bonne voie. Sinon, ce sera la vacance de changement. La ratification du Pacte budgétaire n'est pas bon signe.

Bonnes vacances quand même.