

# Document

## L'économiste en chef du FMI juge venu le temps des ajustements budgétaires.(22.04)

### **Le Monde - 20.04.**

Olivier Blanchard, l'économiste en chef du Fonds monétaire international (FMI), qui a conçu avec Dominique Strauss-Kahn, son directeur général, une relance budgétaire planétaire pour éviter le pire en 2008-2009, juge qu'il est temps d'infléchir les politiques menées par les pays du G20 qui doivent se concentrer sur l'ajustement budgétaire.

*"Au début de la crise, explique-t-il, le risque était d'un effondrement de la demande, et d'une répétition d'un scénario de "Grande Dépression", qu'il fallait à tout prix éviter. Dans ce contexte, une relance budgétaire était essentielle. Aujourd'hui, la demande est plus soutenue, mais la perte de revenus et la détérioration budgétaire due à la crise, a changé la nature du risque. Il est du côté de la dette publique et d'un cercle vicieux entre explosion de la dette et augmentation des primes de risque et des taux d'intérêt. C'est pour cela qu'il faut se concentrer sur l'ajustement budgétaire. Avec plus ou moins d'urgence selon les pays."*

Mais cette priorité n'interdit pas selon lui de pratiquer une diète intelligente. Plutôt que de tailler n'importe comment dans les budgets, ce qui risque de faire chuter la consommation et de porter atteinte à la croissance, pourquoi ne pas, dans certains pays, augmenter l'âge de la retraite ? On ferait d'une pierre deux coups : outre l'assainissement des finances publiques, cet allongement de la vie professionnelle favorise une moindre épargne et donc soutient la consommation et la croissance.

M. Blanchard ne renie pas les déficits créés par les milliards de dollars injectés dans les économies du G20 pour soutenir leur demande, car, dit-il, *"si on n'avait pas pratiqué cette relance, la dépression qui en aurait résulté aurait provoqué des déficits budgétaires encore plus énormes"*.

Il plaide pour que la communauté internationale améliore son pilotage de l'économie et s'agace des incompréhensions suscitées par ses propositions qui bousculent les idées reçues. *"On ne peut pas avoir traversé une crise aussi profonde sans se poser des questions sur la politique macro-économique antérieure !"*, affirme-t-il.

Parmi les idées reçues, figure la notion qu'une inflation stable est une condition suffisante à la stabilité. *"Avant la crise, les Etats-Unis avaient une inflation stable et un PIB à leur niveau d'équilibre. Tout était conforme, mais l'on ne prenait en compte ni le déficit de la balance des paiements, ni l'explosion des prix immobiliers, ni l'effet de levier des produits financiers qui ont provoqué la déflagration que l'on sait."*

M. Blanchard pose des questions pour susciter des débats. Ne serait-il pas justifié d'avoir un taux d'inflation moyen un peu plus élevé, si cela diminuait les risques de se retrouver dans une spirale déflationniste, situation que tous les économistes s'accordent à trouver très dangereuse ?

Face à une bulle immobilière, pourquoi monter les taux d'intérêt pour juguler l'inflation, au risque de freiner l'investissement et la consommation, alors qu'en limitant le taux d'endettement immobilier maximal des ménages, l'effet sur les prix est direct, localisé et immédiat ?

Même chose pour le contrôle des mouvements de capitaux. *"Ces mouvements sont bons, affirme-t-il. Mais il peut être rationnel pour un pays de refuser un argent qui encourage des constructions immobilières inutiles, qui est volatile, qui détraque sa Bourse. Il était admis que tout contrôle était "mauvais", mais beaucoup de pays émergents le pratiquaient de fait et ce non-dit poussait certains à faire des bêtises. Le FMI a préféré poser le problème et dire à quelles conditions et comment ce contrôle provisoire pouvait être bénéfique."*

Pourquoi ne pas inventer de nouveaux outils d'intervention ? M. Blanchard pense à des stabilisateurs automatiques sociaux. Par exemple, si le taux de chômage dépassait un certain niveau, la durée d'indemnisation des chômeurs s'allongerait sans qu'il soit besoin de voter une loi.

L'économiste en chef du FMI rejette les comportements moralisateurs comme dans le cas grec. *"Bien sûr, dit-il, la Grèce doit se serrer la ceinture pour se tirer du mauvais pas où elle s'est mise. Mais lui prêter l'argent salvateur à des taux élevés n'a pas de sens, car on rendrait son redressement impossible."*

Athènes est suffisamment "punie" par les marchés qui lui ont encore infligé un taux meurtrier de 7,6 %, lundi 19 avril. Son sauvetage implique de l'aider à prendre les bonnes décisions, et à diminuer son risque. Un point. C'est tout.