

# Le contre-budget des Insoumis à la loupe

mediapart.fr/journal/france/101117/le-contre-budget-des-insoumis-la-loupe

Comment contester le projet de loi de finances 2018 du gouvernement, principalement fondé sur l'idée qu'un allègement de la fiscalité permettra de « relancer l'investissement productif » sans contrainte ? L'opposition à ce budget est à l'image du paysage politique de l'après-présidentielle, confuse et éclatée.

Les Républicains sont fort ennuyés de voir plusieurs de leurs présupposés habituels repris par le gouvernement actuel, ce qui a permis à Bruno Le Maire, le ministre de l'économie et des finances, d'interpeller Éric Woerth, le président de la commission des finances, lors de la discussion parlementaire avec cette phrase : « Tout ce que vous réclamiez pendant des années, Éric Woerth, nous le faisons... alors soutenez-nous ! » La seule vraie nuance entre les choix de l'exécutif et ceux des Républicains concerne la hausse de la CSG, que ces derniers voudraient faire porter sur la TVA, afin de clairement favoriser l'offre au détriment de la demande.

Ailleurs dans l'hémicycle, on a vu des socialistes assez combatifs contre plusieurs mesures telles que la suppression de l'impôt de solidarité sur la fortune (ISF) ou la création du prélèvement forfaitaire unique (PFU). Mais quelques éléments importants de la trajectoire budgétaire du gouvernement reprennent les choix de François Hollande : la transformation du CICE en baisses de charges ou la baisse du taux d'impôt sur les sociétés, par exemple. Les députés du Front national restent largement inactifs.



Jean-Luc Mélenchon à l'Assemblée nationale © DR

Du côté de La France insoumise, le combat parlementaire s'est accompagné d'un projet de « contre-budget ». Le nom est cependant trompeur : il ne s'agit pas à proprement parler de construire un projet de loi de finances 2018 alternatif, mais plutôt de tracer une trajectoire budgétaire alternative sur le quinquennat. Ce document est d'ailleurs fortement inspiré par le programme présidentiel de Jean-Luc Mélenchon, *L'Avenir en commun*. Le message est néanmoins celui de se présenter comme une alternative aux choix avancés par Emmanuel Macron et son gouvernement. Ce contre-budget a clairement une vocation politique visant à montrer la capacité de gouvernement du mouvement.

Le contre-budget de la France Insoumise © France Insoumise

« La France insoumise est prête à gouverner », affirme d'emblée le projet. Ce dernier adopte d'ailleurs plusieurs éléments de contexte que la FI entend changer par ailleurs : il est prévu pour s'appliquer immédiatement et être

réalisé dans le fonctionnement actuel de la mondialisation, de l'Union européenne et du financement de l'État. De ce point de vue, le budget insoumis prétend avoir avancé prudemment dans ses hypothèses. C'est notamment le cas du calcul du « *multiplicateur budgétaire* » de 1,4. Autrement dit, lorsque 1 euro d'argent public est investi, on créerait 1,4 euro d'activité économique.

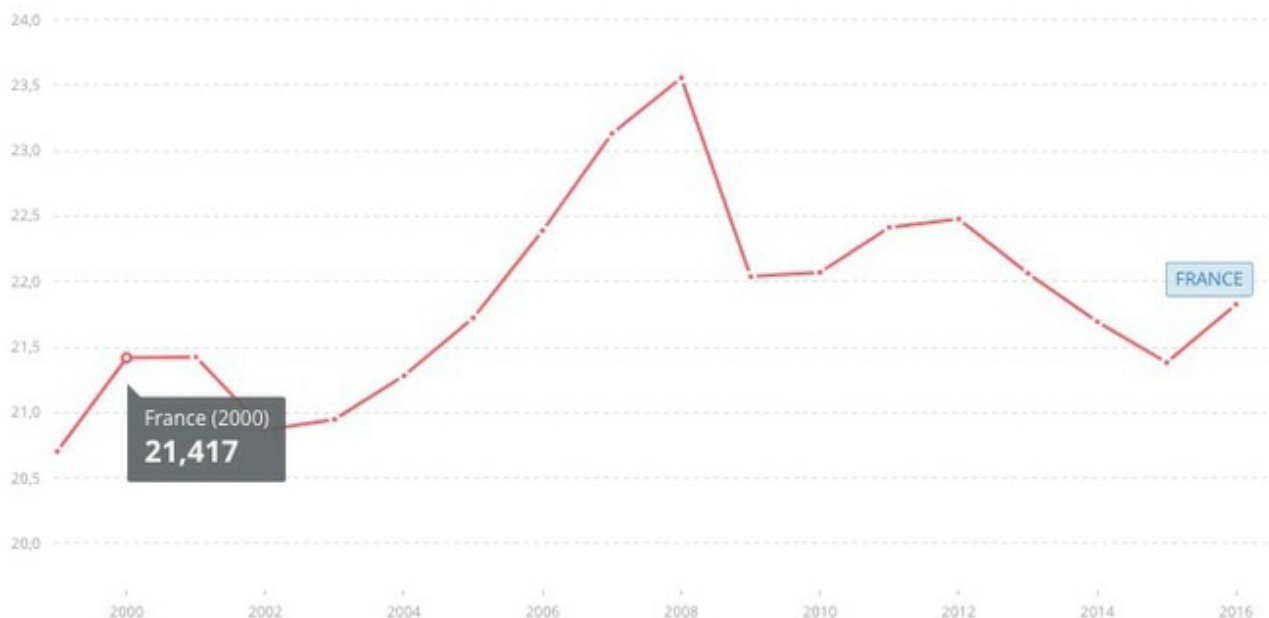
Certains, néanmoins, ont, durant la campagne, contesté ce chiffre. Pourtant, sous-estimé au début de la crise, lorsque « *l'austérité expansive* » était à la mode, le multiplicateur a clairement été réévalué depuis. Mais son niveau et son impact font encore débat. La FI s'appuie sur [une étude de 2014 du FMI](#) qui, précisément, revenait sur les erreurs passées et tentait d'établir le niveau multiplicateur de l'investissement public dans les pays développés. Évidemment, ce multiplicateur ne joue que lorsqu'il constitue un choc. Keynes rejette tout effet de la dépense publique en cas de plein-emploi. Ce ne saurait être le cas en France, même si certains économistes comme Patrick Artus, de Natixis, le soutiennent. Mais même dans ce cas, cela signifierait un besoin de changement de structure productive que seule la puissance publique semble en mesure d'engager.

En définitive, les prévisions de croissance restent assez modérées : 2,1 % entre 2019 et 2022, quand l'actuel gouvernement table sur 1,7 % entre 2018 et 2021 et 1,8 % en 2022. Mais l'approche n'en demeure pas moins radicalement opposée. De fait, si le projet de loi de finances 2018 s'inscrit dans l'approfondissement des politiques de l'offre menées jusqu'ici par les différents gouvernements sans succès frappant, le contre-budget insoumis pose clairement les limites de ces politiques et y cherche des alternatives du côté de la théorie keynésienne, laquelle comporte elle aussi un certain nombre de limites dans le cadre de la mondialisation financiarisée. Plusieurs excellentes questions sont cependant posées, là où, clairement, le gouvernement d'Édouard Philippe regarde sciemment ailleurs.

#### La relance de l'investissement

La première de ces questions est celle de l'investissement. Certes, l'investissement privé est à nouveau dynamique, mais il demeure trop concentré sur les capacités existantes de production et sur l'immobilier. Le déficit d'investissement enregistré depuis la crise n'est pas comblé, loin de là, alors même que les conditions de financement des entreprises, que ce soit par l'importance de leur épargne ou par la politique monétaire de la BCE, sont très favorables. Cette situation ne permet pas une décreue forte du chômage et ne favorise pas une croissance durable. Elle pèse sur la productivité et sur le commerce extérieur. Alors que le coût du travail a baissé relativement à l'Allemagne, les exportations ne repartent pas suffisamment. Le problème est donc ailleurs : la France a besoin d'élargir et d'élever sa gamme de produits.

La politique de l'offre menée depuis des années à coups de baisses de charges et de crédits d'impôts géants comme le CICE n'a pas permis de répondre à ce défi, alors même que de nouvelles occasions sont offertes par la transition écologique. Le gouvernement actuel se propose cependant d'intensifier encore cette politique par ses réformes du marché du travail, par la bascule du CICE en baisses de charges et, surtout, par une forte défiscalisation du capital avec la suppression de l'ISF et la création d'une taxe à taux unique de 30 % sur les revenus du capital. Pourtant, le bilan du CICE est désastreux et les perspectives créées par la défiscalisation du capital prévue par le gouvernement actuel sont dérisoires, de l'aveu même de Bercy, qui n'y voit qu'un moyen d'augmenter au total le PIB de 0,5 point.



### Évolution de l'investissement global de l'économie française en part du PIB © Banque Mondiale

En réalité, la recherche économique n'établit aucun lien direct entre la fiscalité du capital et la décision d'investissement dans l'appareil productif. Cette dernière ne dépend pas que de la fiscalité du capital, mais aussi de l'écosystème dans lequel se fait l'investissement : situation géographique, formation des salariés, infrastructures concrètes et numériques, environnement socio-culturel... Le vrai problème réside dans la faible propension de l'épargne à se diriger vers l'investissement productif.

Le contre-budget insoumis prend acte de cette situation en proposant une relance par l'investissement public, avec un plan de 100 milliards d'euros sur 5 ans, centré principalement sur la transition écologique et énergétique. À la différence du plan d'investissement de 57 milliards d'euros annoncé par Édouard Philippe, qui est assez brouillon et composé de réallocations d'investissements prévus ou existants, les Insoumis proposent des investissements nouveaux. Ce contre-budget vient prendre acte des défaillances du secteur privé sur le front de l'investissement. Du reste, l'étude de 2014 du FMI – et d'autres, depuis – a montré l'effet durable sur la productivité de l'investissement public.

Évidemment, de telles sommes ne signifient rien en soi si elles ne sont pas investies à bon escient. C'est là un défi important, inhérent à tout projet d'inspiration keynésienne, que de se défier des « éléphants blancs », ces projets inutiles et coûteux. Si toute dépense publique n'est pas de l'argent perdu, toute dépense publique n'est pas, par nature, bénéfique. La France a besoin de reconstruire une capacité de production durable et compétitive non par les coûts, mais par sa qualité et son positionnement. Ce contre-budget doit encore traduire dans le détail ce besoin.

L'investissement privé devrait profiter de ces investissements publics, s'ils soutiennent l'innovation et permettent au pays de prendre de l'avance sur certains secteurs. Les géants de l'Internet sont souvent issus des investissements publics aux États-Unis. Le contre-budget insoumis n'abandonne pas entièrement la politique de l'offre. Celle-ci est néanmoins clairement centrée sur les PME, le maillon faible de l'économie française. Ainsi, la réduction du taux de l'impôt sur les sociétés de 33,3 % à 25 % est conservée. De nombreux économistes, [comme celui de Saxo Bank, Christopher Dembik, sur notre plateau mercredi 8 novembre](#), jugent en effet que cette mesure est celle qui a le plus d'impact sur l'investissement. Elle permet notamment de favoriser les « grosses PME », autrement dit ce Mittelstand dont la France manque cruellement. Ces PME ont, du reste, dans ce contre-projet de la FI, le soutien d'un « fonds de solidarité interentreprises » qui sera financé par la fin du CICE. Ce qui peut aider les PME à investir et à se renforcer davantage, donc à créer des emplois et assurer un rythme soutenu de cotisations et de rentrées fiscales.

La consommation et les inégalités

Évidemment, il faudra pour cela maintenir la demande intérieure au-delà de l'investissement. La consommation des ménages est souvent présentée comme le point fort de la croissance française. C'est de moins en moins le cas. En 2017, sa croissance sera divisée par deux (de 2,2 % à 1,1 %) et, de l'aveu même du gouvernement, la croissance du pouvoir d'achat devrait ralentir l'an prochain. Du reste, si l'exécutif a fait le choix de diluer les mesures de soutien aux ménages (baisses de cotisations, exonération partielle de la taxe d'habitation, revalorisation de plusieurs minima sociaux), il a en revanche fait le choix d'exonérer rapidement et massivement ceux qui détiennent des revenus du capital, autrement dit les plus riches des Français.



Dépense de consommation des ménages en France © Insee

Or on sait que ces derniers ont naturellement une propension plus forte à épargner, notamment dans des produits financiers à haut rendement. L'argent est alors perdu pour l'économie nationale. Cette politique peut, par ailleurs, provoquer un sentiment de déclassement des classes modestes et moyennes qui conduit à peser sur la productivité et la croissance. C'est une des découvertes de la science économique moderne : les inégalités pèsent sur la croissance future. [Le FMI s'est largement converti à cette vision et vient précisément de publier un rapport soutenant l'idée d'une taxation des plus fortunés](#) pour réduire les inégalités.

Le contre-budget insoumis prend en compte cette double exigence de soutien à la consommation et de réduction des inégalités. Il propose un soutien massif aux classes les plus modestes. Les minima sociaux sont tous ramenés au niveau du seuil de pauvreté et le SMIC est revalorisé de 15 %. Certes, l'impôt sur le revenu est généralisé dès le premier euro, à des taux faibles (1 % sur la fraction entre 0 et 10 000 euros par an), mais il devient très progressif et pèse beaucoup sur les plus fortunés avec sept taux pour les 10 % les plus riches, entre 35 % et 90 % à partir de 400 000 euros... C'est un puissant moyen de redonner à cet impôt une fonction de redistribution.

Les plus fortunés seraient, du reste, fortement mis à contribution avec la suppression des niches fiscales inutiles, la taxation des transactions immobilières et financières, l'augmentation des cotisations hors plafond des retraites, un ISF plus progressif et une TVA à 33 % sur les produits de luxe (laquelle devra passer outre

l'interdiction européenne qui avait conduit en 1992 à sa suppression, ce qui représente une nouvelle source de conflit avec l'UE). Enfin, la lutte contre l'évasion fiscale serait renforcée, permettant, selon la FI, de dégager 40 à 60 milliards d'euros sur le quinquennat, dont 20 milliards d'euros sur la fraude aux cotisations sociales, ce qui supposerait un effort important, puisque l'économiste Gabriel Zucman évalue à 20 milliards d'euros par an les effets de l'évasion et de l'optimisation fiscales. Reste qu'en tout cas les nouveaux principes du FMI sont donc appliqués avec force.

### La relance de l'inflation

Une telle politique de soutien à l'activité devrait, selon le contre-budget insoumis, produire un redémarrage de l'inflation. Le chiffrage du projet prévoit une hausse des prix à la consommation de 4,2 % et une hausse globale (« le déflateur du PIB ») de 5,2 % en 2022. À la différence du gouvernement Philippe, qui considère que l'inflation est une donnée externe, les Insoumis entendent donc « sortir de la trappe déflationniste » par une politique active. C'est une différence notable et importante, car l'inflation faible, qui traduit en partie l'importance du halo du chômage et la faiblesse de la demande intérieure, est un des problèmes majeurs de l'économie française.

En octobre 2017, les prix à la consommation ont progressé en France de 1,1 % sur un an, avec une très faible dynamique des biens (- 0,2 %) et des services (1 %). Or cette inflation faible pèse sur les choix d'investissement en réduisant la capacité des entreprises d'« imposer leurs prix » et donc d'anticiper l'avenir ; elle exerce une pression négative sur les salaires nominaux et renchérit la dette, alors même qu'une grande partie de la croissance française se fait par la dette privée. Elle menace donc à la fois de rendre la dette insoutenable et de l'augmenter par le maintien de taux bas et d'une politique monétaire ultra-accommodante alimentant les excès des marchés financiers. Une inflation basse favorise la rente et rend l'investissement productif peu attractif.



Variation des prix à la consommation en France, hors Mayotte © Insee

Les entreprises, pour répondre au renchérissement de leurs coûts de production, devront transmettre une partie de cet effet au consommateur par les prix. Cela ainsi que l'accélération de l'activité par la demande devraient conduire à une hausse des prix et des demandes de revalorisations salariales. Si la stratégie insoumise fonctionne, l'amélioration de la croissance de la productivité viendra soutenir les salaires. *In fine*, la boucle salaire-prix s'enclenchera, permettant de retrouver une inflation appréciable. *A priori*, compte tenu des années

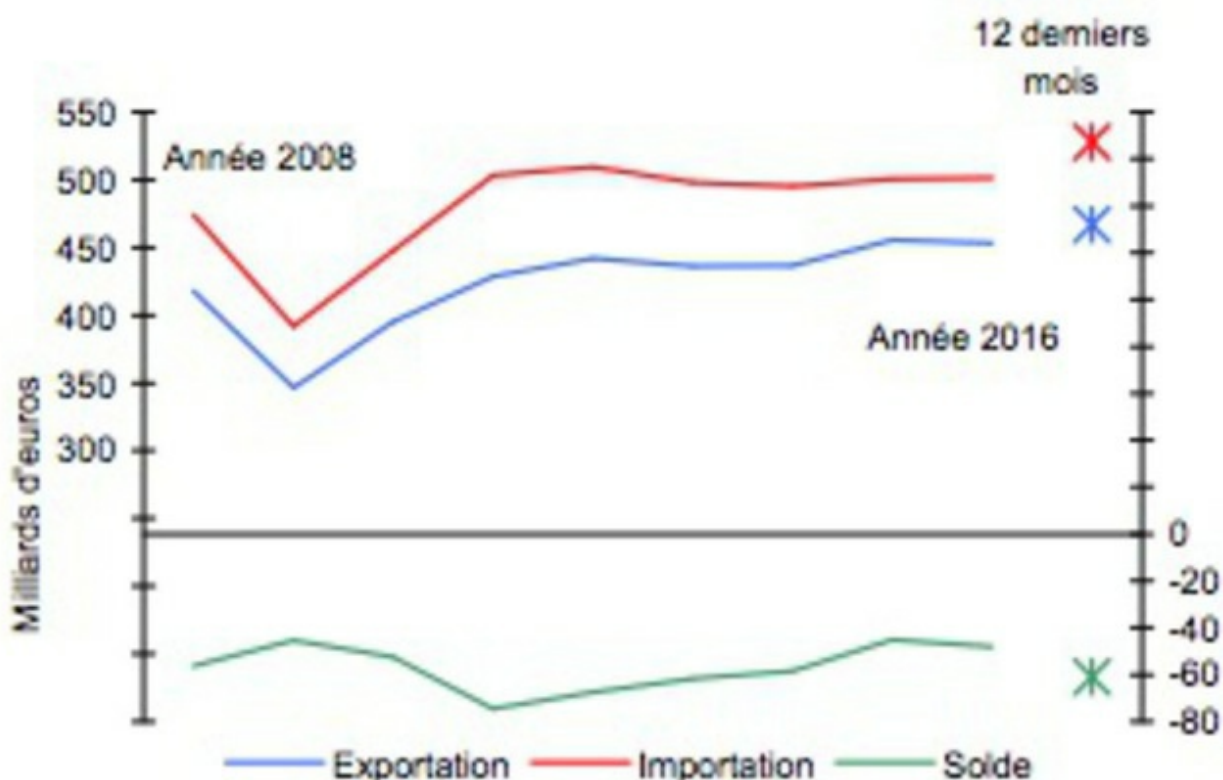
de « grande modération », puis d'une quasi-stabilité des prix depuis 2013, une période d'inflation autour de 3 à 4 % semble assez saine pour permettre une reprise de l'investissement et de la productivité, ainsi que le désendettement en douceur des entreprises et des ménages.

Évidemment, une telle politique comporte des risques. Outre la réaction de la BCE, sur laquelle on reviendra, cette stratégie peut rencontrer plusieurs obstacles. Le contre-budget insoumis affirme que la boucle salaire-prix profitera au pouvoir d'achat. Rien n'est évidemment moins sûr, sauf si la décrue du chômage se réalise rapidement. La hausse du SMIC n'est, par ailleurs, peut-être pas la meilleure façon d'alimenter durablement cette boucle. Renforcer le pouvoir de négociation des syndicats et des salariés pourrait être plus indiqué. Enfin, la perte de compétitivité externe ne pourra être compensée que par une forte augmentation de la productivité, qui est alors possible en théorie, mais nullement acquise, alors que la croissance de la productivité ralentit partout depuis 30 ans. Ce contre-budget est évidemment un pari, mais il vaut sans doute la peine d'être tenté, tant le maintien d'une faible inflation est un risque pour l'économie française.

Le contre-budget insoumis soulève donc des questions centrales pour l'économie française que la stratégie d'Emmanuel Macron peine à identifier. Il y apporte des solutions qui n'ont aucune garantie de réussite, mais qui traitent effectivement certains problèmes aigus. Pour autant, cette stratégie pose plusieurs problèmes importants, sur lesquels le contre-budget peine davantage à convaincre, notamment parce qu'il est construit dans une perspective « irréaliste » d'un environnement constant.

### Les soldes extérieurs

Compte tenu de la structure productive actuelle du pays, toute augmentation de la demande intérieure conduit à une augmentation des importations, laquelle, finalement, pèse sur la croissance. C'est ce qui s'est passé notamment au troisième trimestre, où la progression de la demande intérieure (0,6 point de PIB) a été compensée par une dégradation équivalente du solde extérieur. La relance massive prévue par le contre-budget insoumis (173 milliards d'euros de dépenses publiques courantes supplémentaires au bout de 5 ans et 100 milliards d'euros d'investissement) pourrait donc être engloutie par les importations. Le contre-budget insoumis prévoit d'ailleurs une dégradation de 0,5 point de PIB du solde extérieur, mais compte sur l'amélioration progressive des structures productives pour compenser cet impact. En réalité, politique d'inspiration néoclassique ou keynésienne, cette question se pose toujours avec acuité dans le cas français actuel, et la reconstruction de la production française ne saurait se faire en un jour.



Le risque du projet insoumis est une perte initiale de compétitivité prix des entreprises françaises, compte tenu de la hausse de la fiscalité et de la suppression des « subventions » publiques et autres baisses des cotisations pour les entreprises. Cette baisse peut intervenir avant que d'éventuels effets sur l'investissement productif et la compétitivité hors coût des choix effectués ne soient palpables. Une dégradation dangereuse de la conjoncture pourrait survenir, offrant des parts de marché aux entreprises étrangères. Il faudrait alors tenir le soutien à la demande interne malgré cette dégradation que le projet de budget élude un peu vite.

### La fuite des capitaux

Le projet insoumis risque également d'être confronté à un autre problème, celui de la fuite des capitaux. L'augmentation de la pression fiscale sur les plus fortunés n'est pas un élément défavorable en soi, comme l'a souligné le FMI. Mais l'environnement n'y est guère propice. L'heure est à la compétition fiscale : les États-Unis et l'Allemagne pourraient se lancer dans des baisses de la fiscalité pour les plus riches. Certes, le pari de la FI est que l'investissement public et le renforcement des services publics permettraient de renforcer l'attractivité de la France. Mais le capital est aujourd'hui très mobile et, devant la hausse de la fiscalité prévue et celle des dépenses publiques (qui devraient atteindre 61 % du PIB en 2022), une réaction de panique ne peut être exclue. Elle est même quasiment certaine. Cette fuite conduirait à un relèvement des taux, qui pèserait sur la conjoncture.

Comment faudra-t-il alors réagir ? La question d'un contrôle des capitaux se présenterait rapidement. Mais est-ce possible ? En zone euro, la Grèce et Chypre ont déjà instauré une telle restriction à la liberté de circulation des capitaux pour sauvegarder leurs places dans la zone euro. Les flux entrants de capitaux sont évidemment fortement pénalisés et le chiffrage du programme insoumis serait alors fortement compromis, sauf à faire financer le déficit et l'investissement publics par la banque centrale, ce que le contre-budget évoque brièvement mais qui, évidemment, est impossible aujourd'hui dans le cadre de la zone euro. Une option alternative pourrait être une restructuration agressive de la dette, mais il faudrait alors pouvoir dégager un excédent primaire pour ne pas avoir à demander de financement externe, ce qui supposerait un effort budgétaire supplémentaire et non négligeable.

### La hausse des taux

La même question se pose avec acuité concernant l'évolution des taux d'intérêt demandés à l'État français. Indéniablement, la politique envisagée ferait remonter en flèche les taux français sur les marchés. Le programme estime pouvoir supporter une hausse rapide de 2 points des taux, ce qui est déjà considérable. La hausse des dépenses publiques jusqu'à 173 milliards d'euros serait en effet compensée en théorie par une hausse des recettes de 170 milliards d'euros. Seul le plan d'investissement est financé par la dette, dans la mesure où il crée une contrepartie à cette dette, un actif. Par ailleurs, les Insoumis comptent sur les effets de leur politique pour retrouver des taux plus bas. C'est un phénomène que l'on a observé avec le Portugal, très attaqué par les marchés après l'arrivée au pouvoir du gouvernement de gauche anti-austéritaire et désormais, en raison de l'accélération de la croissance, très courtisé par les marchés. Mais le gouvernement de Lisbonne avait aussi donné des gages à Bruxelles dès 2016. Avec la reprise de l'inflation, les taux nominaux pourraient remonter sans dégrader les taux réels et la croissance nominale permettrait de réduire rapidement le ratio d'endettement prévu à 87,1 % en 2022, contre 90 % pour le programme du gouvernement Philippe.



Taux portugais à 10 ans depuis début 2016 © DR

Évidemment, ces projections ne sont possibles que si tout se passe bien et si le gouvernement français rejette explicitement toute mesure de restructuration de la dette, mesure qui fait partie du programme insoumis, et n'a pas recours au contrôle des capitaux. Autrement, les taux risquent de demeurer élevés, contraignant, là encore, l'État français soit à recourir à un financement monétaire de son déficit aujourd'hui impossible en zone euro, soit à réduire sa dette unilatéralement.

#### La réponse de la zone euro

Cela est particulièrement éclatant en ce qui concerne la zone euro. Ces niveaux supposent un retour dans les critères du pacte de stabilité européen, autrement dit à un déficit de 3 % en 2022 seulement. En 2018, le déficit devrait atteindre 4 % du PIB, puis redescendre lentement. Les auteurs du contre-budget y voient une concession faite à un cadre qu'ils rejettent. En réalité, la France déciderait d'ignorer le pacte de croissance et de stabilité. Si, effectivement, il n'y avait pas d'explosion du déficit dans la perspective d'une stimulation de l'inflation et de la croissance, Paris resterait encore pendant cinq années au-dessus des 3 % du PIB de déficit public et verrait son déficit structurel (hors conjoncture) exploser à 4,5 % du PIB en 2002, contre 2,2 % du PIB en 2016.

Ce serait un défi ouvertement lancé à Bruxelles, mais aussi à Berlin et à Francfort. La question ne serait pas alors celle de la sanction de 0,2 % du PIB que la Commission pourrait infliger à la France, mais bien la réaction de l'Allemagne et de la BCE à l'ignorance assumée des règles de Maastricht. Un tel contre-budget mettrait au jour la difficulté de construire un projet alternatif dans le cadre actuel et ouvrirait une crise dans la zone euro. Se poserait alors à l'Allemagne une question immédiate : qu'est-elle prête à tolérer et qu'est-elle prête à accorder ? Compte tenu des rapports de force politique outre-Rhin issus des élections de septembre 2017, les propositions de La France insoumise (financement monétaire des déficits et relance de l'investissement public) semblent inacceptables.



	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
<b>Déficit public</b> (% du PIB)	-3,3	-3,5	-4,0	-3,2	-3,2	-3,1	-3,0
<b>Dettes publiques au sens de Maastricht</b> (en % du PIB)	96,3	96,8	96,3	94,7	92,8	90,2	87,1
<b>Dépense publique</b> (% du PIB)	56,4 %	57,0 %	58,6 %	58,7 %	59,8 %	60,6 %	61,1 %
<b>Dépense publique primaire</b> (% du PIB)	53,1 %	53,6 %	54,9 %	56,0 %	57,1 %	58,0 %	58,4 %
<b>Recettes</b>	53,0%	53,5%	54,5%	55,5%	56,5%	57,5%	58,0%

Chiffrage du contre-budget insoumis © France Insoumise

Berlin pourrait alors, comme toujours depuis 2010, se tourner vers la BCE. Pour faire rentrer la France dans le rang, cette dernière – qui a montré qu'elle savait jouer les gendarmes de la zone euro à plusieurs reprises, notamment avec Chypre, l'Irlande, la Grèce ou même l'Italie – pourrait resserrer sa politique monétaire drastiquement (ce que les Allemands demandent, au reste), prenant certes le risque d'une nouvelle récession, mais le faisant pour sauvegarder les règles de l'union monétaire. La perspective d'une inflation de 4,2 % en 2022 dans la deuxième économie de la zone est sans doute inacceptable par n'importe quel président de la BCE. Et on a vu, en 2010-2011, que la sauvegarde de ces règles pouvait se faire au prix d'une récession.

La question ouverte par ce contre-budget n'est donc pas sa rationalité d'ensemble, ni même sa faisabilité en soi, mais plutôt sa compatibilité avec les règles actuelles de la zone euro et avec la liberté de circulation des biens et des capitaux. Le pari qui est fait est celui que les dirigeants de la zone euro ne prendront pas le risque de mettre en jeu la présence de la France dans l'union monétaire pour un dépassement d'un point au maximum de la limite du déficit et que, au contraire, chacun pourrait tirer profit d'une stimulation de la demande française. C'est un pari loin d'être gagné.

Car en réalité la faiblesse fondamentale de ce projet est qu'il ne peut entrer entièrement dans l'environnement que les Insoumis décrivent comme « *ennemi* ». Plusieurs de ses pré-supposés ne cadrent pas avec le maintien de plusieurs structures existantes. Dès lors, construire une trajectoire dans le cadre de ces structures est un exercice bien malaisé. Lorsque l'ambition d'un projet est une transition vers une forme de capitalisme coopératif et non consumériste, tenter de faire entrer les choix économiques dans la logique actuelle met au jour des contradictions majeures. Cela amène à la conclusion que ce contre-budget est, avant tout, un acte politique qui a le mérite de pointer quelques maux réels de l'économie française largement oubliés par l'actuel exécutif.