

# L'étrange soutien appuyé du FMI à Macron

 [mediapart.fr/journal/france/260717/letrange-soutien-appuye-du-fmi-macron](https://www.mediapart.fr/journal/france/260717/letrange-soutien-appuye-du-fmi-macron)

Le 17 juillet dernier, le Fonds monétaire international (FMI) publiait les conclusions de la « mission de consultation » annuelle que l'institution mène au titre de l'article IV de ses statuts sur la France. Ces conclusions sont souvent assez convenues et suscitent assez peu l'intérêt. Mais celles-ci vont attirer l'œil. Le FMI réalise en effet en deux pages un éloge appuyé du programme – plus que des mesures réellement annoncées – d'Emmanuel Macron.

Selon le Fonds, « *l'ambitieux programme de réformes du gouvernement pourrait fortement contribuer à résoudre les défis économiques auxquels la France se heurte de longue date* ». Le reste est à l'avenant : éloge de la « *priorité accordée à la réduction des dépenses publiques* », à la « *stratégie de réforme du marché du travail* » qui est « *vaste et ambitieuse* » et aux « *réformes projetées dans les domaines de la fiscalité des entreprises, des revenus du capital et du travail* » qui devraient « *stimuler l'investissement et l'emploi* ». N'en jetez plus ! Tout se passe effectivement comme si la politique économique du gouvernement d'Édouard Philippe avait réalisé le rêve des équipes de l'institution de Washington.

Du reste, les deux locataires de Bercy, Bruno Le Maire, ministre de l'économie et des finances, et Gérard Darmanin, se sont fendus le jour même d'un communiqué pour « *saluer* » les conclusions du Fonds et se féliciter de cette « *appréciation du FMI* » qui « *conforte la stratégie du gouvernement pour accroître notre compétitivité : engager des réformes structurelles et réduire la dépense publique tout en allégeant la fiscalité pour les Français* ». Et de fait, pour qui s'en tient à n'observer que l'éloge d'une institution internationale sans s'intéresser à son bilan désastreux en termes de politique économique, ce soutien peut avoir un certain poids dans la stratégie de communication du gouvernement. Ce dernier aime en effet à se présenter comme porteur d'une stratégie « *réaliste* » et « *rationnelle* » dans la droite ligne de cette doctrine énoncée par Emmanuel Macron à Versailles le 3 juillet : « *faire face au réel* ».



Paris, le 17 juillet 2017  
N°57-49

## Communiqué de Presse

**Bruno Le Maire**, ministre de l'Économie et des Finances, et **Gérald Darmanin**, ministre de l'Action et des Comptes Publics saluent l'évaluation portée par le FMI, dans le cadre de sa mission annuelle au titre de l'article IV, sur la stratégie de réformes et de politiques économiques engagée par le président de la République et par le Premier ministre.

Cette appréciation du FMI conforte la stratégie du gouvernement pour accroître notre compétitivité : engager des réformes structurelles et réduire la dépense publique tout en allégeant la fiscalité pour les Français.

Communiqué de presse de Bercy sur les conclusions du FMI.

N'empêche que ce beau tableau ne résiste guère à l'analyse. Pour plusieurs raisons. D'abord, ces conclusions apparaissent plus politiques qu'économiques du fait de la chronologie de sa publication. De 2013 à 2015, les conclusions de la consultation au titre de l'article IV sur la France ont été publiées en mai et juin. Sans doute, en 2017, compte tenu des élections présidentielles puis législatives, une telle publication était-elle délicate. Mais dans ce cas, le FMI devait-il les publier dès juillet, c'est-à-dire sur la seule foi des intentions du gouvernement et non de ses réalisations ? En 2012, lors de la précédente alternance politique, le FMI avait, en tout cas, pris davantage de temps. Ses conclusions avaient été finalisées fin octobre, prenant en compte les premières décisions du nouveau gouvernement. Du reste, [ces conclusions apparaissent beaucoup plus mesurées](#) que celles publiées en 2017 avec une évaluation des premières mesures prises et des recommandations pour l'avenir. On est loin de celles du 17 juillet où l'on a principalement une opinion du FMI sur un programme dont on ignore encore la réalité de la mise en œuvre.

Or la hâte du FMI pour encenser la politique envisagée par le gouvernement français pose problème. En effet, depuis le début du mois de juillet, cette politique a pris un tournant nouveau qui met en doute le caractère équilibré du programme Macron : priorité a été donnée à la réduction des dépenses publiques et des impôts. Une coupe pour 2018 de 20 milliards d'euros, soit 1 point de PIB, a été annoncée, notamment pour financer des baisses d'impôts massives sur les plus fortunés. Cette politique est très différente de celle promise puisque désormais la partie investissement et soutien à la demande est essentiellement mise en doute par cette priorité. Le FMI ignore cependant entièrement ce fait, tout en donnant une importance notable au plan d'investissement de 50 milliards d'euros sur le quinquennat dont on ignore ce qu'il sera et quel sera son financement. Bref,

comme en 2012, le FMI eût sans doute été plus prudent et plus avisé d'attendre les premières mesures pour émettre ses conclusions. Ici, tout se passe comme si le FMI se contentait d'une évaluation d'un programme électoral, ce qui n'est pas tout à fait son rôle au titre de l'article IV de ses statuts.

Le siège du FMI à Washington DC, aux États-Unis. © Reuters

Mais l'essentiel n'est sans doute pas ici. Il est bien dans le contenu de ces conclusions qui, en réalité, sont en désaccord complet avec l'évolution intellectuelle du Fonds. Depuis 2012, le FMI a en effet engagé une réflexion sur ses priorités à la suite des très lourdes erreurs commises lors de la crise européenne et particulièrement lors de la crise grecque. En janvier 2013, l'économiste en chef du FMI d'alors, Olivier Blanchard, avait publié un article avec un autre économiste du Fonds, Daniel Leigh, où ils reconnaissaient les erreurs de prévisions dues à la sous-estimation du « multiplicateur budgétaire », autrement dit de l'impact de la consolidation budgétaire sur la croissance. Cette erreur avait, à nouveau, été pointée du doigt en juillet 2016 lorsque le [Bureau d'évaluation indépendant du FMI](#) (IEO) a publié un rapport mettant au jour les principales erreurs commises lors de la crise européenne. L'IEO soulignait alors que « *les programmes du FMI pour la Grèce et le Portugal ont inclus des projections de croissance largement trop optimistes* ». Et d'ajouter que des « *projections plus réalistes auraient rendu évidents les impacts sur la croissance et la dynamique de la dette de la consolidation budgétaire* ».

Cette réflexion a conduit les chercheurs du FMI à aller fort loin dans la remise en cause de ce qu'on a pu appeler dans les années 1980 le « consensus de Washington », qui défendait une politique mêlant libéralisation et consolidation budgétaire. En juin 2016, trois économistes du Fonds, Jonathan Ostry, Prakash Loungani et Davide Furceri ont publié un texte devenu célèbre et titré « [Le néolibéralisme est-il survenu ?](#) » (« *Neoliberalism : Oversold ?* ») où étaient remis en cause les grands principes de ces politiques. Certes, ce texte ne représente pas la pensée du FMI en tant qu'institution, mais il s'agissait d'un message appelant à une vraie prise de conscience des limites des recettes utilisées depuis des années par le Fonds.

## Comment le FMI oublie ses propres études

Tous ces travaux, toutes ces études semblent, dans le cas de l'analyse sur la France, être jetés par pertes et profits. La question du multiplicateur de la politique française n'est ainsi absolument pas abordée. Dans ses conclusions, le Fonds défend la « théorie du choc » en indiquant qu'« *un effort majeur de réductions des dépenses est nécessaire dès le début* ». Tout cela pour permettre à la dette de « *repartir sur une trajectoire descendante* » et de disposer de « *marges de manœuvre budgétaire* » en cas de crise à venir.

Quel sera l'impact sur la croissance de cet effort ? Aucun, si l'on en croit le FMI qui se contente d'indiquer que la croissance française « *devrait pouvoir se hisser à 1,5 % cette année et accélérer l'an prochain* ». L'impact pourrait donc être même favorable puisque, parallèlement, le FMI adopte l'idée d'une consolidation budgétaire d'un point de PIB en 2018. Il reconnaît que cet effort est « *exceptionnel d'un point de vue historique* » et il réclame ouvertement la baisse du nombre de fonctionnaires, la réduction des dépenses des administrations locales, la réduction des dépenses sur le logement et la santé, ainsi qu'une réforme des retraites. Et tout cela permettra à la croissance d'accélérer. Le FMI adoube à nouveau l'idée de « *l'austérité expansive* », autrement dit celle que la contraction de la demande de l'État soutient la demande globale.



Bruno Le Maire, ministre français de l'économie et des finances et Christine Lagarde, directrice générale du FMI  
© Reuters

Or, que disait l'étude de remise en cause du libéralisme publiée par le FMI en juin 2016 ? *« Le bénéfice de la réduction de la dette en terme d'assurance contre une future crise budgétaire se révèle extrêmement faible même à des niveaux élevés de dette relativement au PIB. »* Voilà l'argument principal du gouvernement français et de ses soutiens au FMI effacé. Et, du reste, ajoute la même note, *« même si le bénéfice de cette baisse de la dette est faible, elle pourrait en valoir la peine si le coût est suffisamment faible »*. Or, ajoute ce même texte, *« le coût pourrait être élevé, beaucoup plus élevé que le bénéfice »*. Et de conclure : *« Le coût de la hausse des impôts ou des coupes dans les dépenses nécessaire pour réduire la dette peut être plus élevé que la réduction du risque de crise écartée par la réduction de l'endettement. »* Voilà tout le discours du FMI et du gouvernement français détruit par des chercheurs... du FMI !

Mais il y a pire. Le texte de 2016 réglait son compte à l'austérité expansive : *« Les politiques d'austérité (...) réduisent la demande et ainsi dégradent l'emploi. »* Et d'ajouter : *« En pratique, les épisodes de consolidation budgétaire ont été suivis, en moyenne, par des baisses plutôt que par des expansions de la production. »* Les trois économistes évaluaient qu'en moyenne, un point de PIB de consolidation budgétaire conduit à une réduction à long terme du chômage de 0,6 point. *« Dans les exemples de consolidation budgétaire, les coûts à court terme de la baisse de la production et des transferts sociaux ainsi que du chômage le plus élevé ont été sous-estimés »*, ajoutaient les chercheurs. Cela est plutôt cohérent avec l'état de la recherche actuelle sur les effets négatifs durables de l'austérité budgétaire qui, notamment, ont été mis en lumière par Antonio Fatás et Lawrence Summers [dans une étude](#) qui, précisément, utilisaient les corrections de 2013 apportées par Blanchard et Leigh.

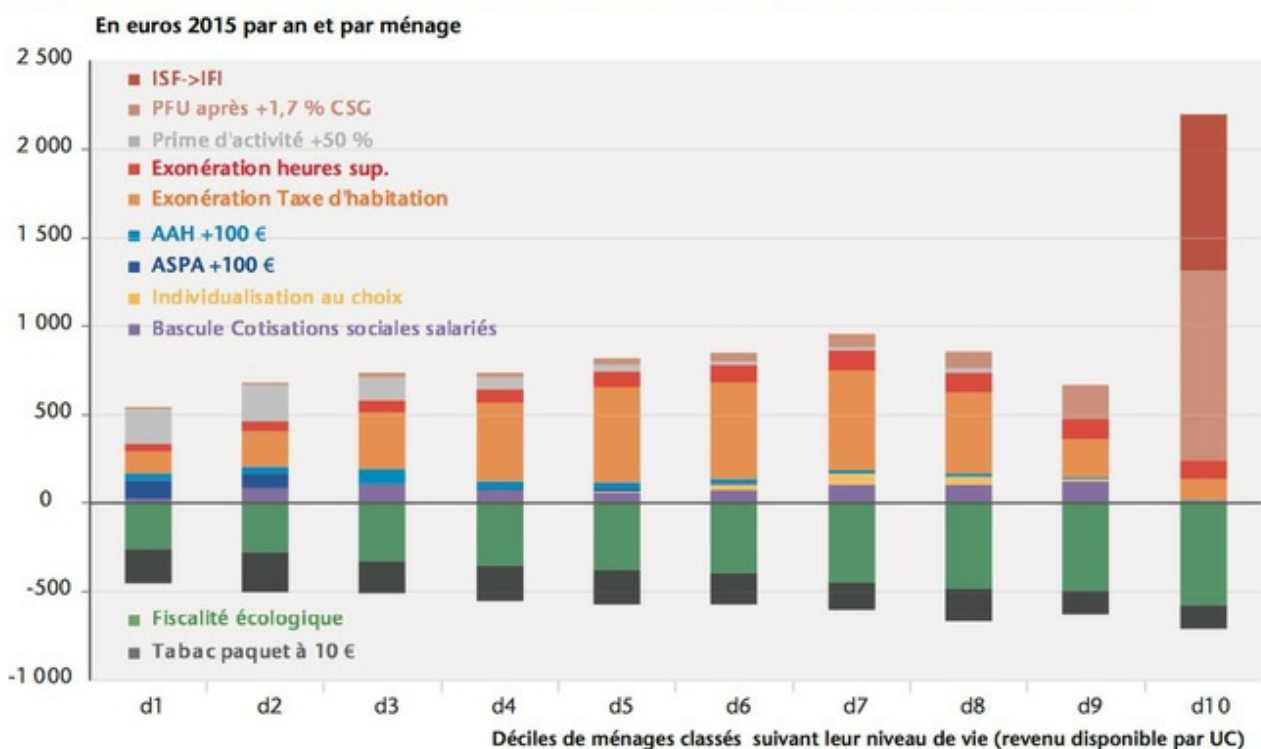
Autrement dit, la recherche économique actuelle pose un vrai problème à la politique économique menée par le gouvernement français. Il n'est pas possible de valider aveuglément l'idée que la baisse du déficit sera bénéfique à l'économie hexagonale sans prendre en compte ces objections et en se contentant des habituels discours moraux sur la dette « laissée à nos enfants » et l'effet bénéfique et magique de la neutralité ricardienne (qui



estime que la baisse attendue des impôts induite par la consolidation budgétaire favorise la demande)... Il est donc assez étonnant de voir les conclusions du FMI refuser de soulever la question de l'impact de cette consolidation et nier ouvertement tout effet multiplicateur sur la croissance de l'austérité française, sans explications. L'argument (non évoqué par le FMI dans ses conclusions...) d'un meilleur environnement mondial ne saurait tenir. Rappelons qu'en 2010, avant que l'Europe ne se lance dans sa spirale austéritaire, la croissance mondiale paraissait plus solide qu'aujourd'hui...

Par ailleurs, la politique envisagée par le gouvernement français est profondément inégalitaire par deux leviers. D'abord, la réforme du marché du travail qui vise à imposer la modération salariale et, donc, à transférer de la richesse du travail vers le capital. Les conclusions de la revue du FMI sont sans appel sur ce point puisqu'elles réclament que cette réforme « *aille de pair avec le maintien de la modération salariale* ». D'ailleurs, tous les pays qui ont flexibilisé l'emploi ont vu leurs inégalités se dégrader, comme le soulignait [une étude de l'OCDE d'octobre 2016](#), qui remarquait que, pour la première fois, et par la grâce conjuguée de l'austérité et des réformes, les inégalités continuaient à se creuser en dépit de la reprise de l'économie.

Graphique 15. Impact redistributif statique au premier degré, en euros par ménage



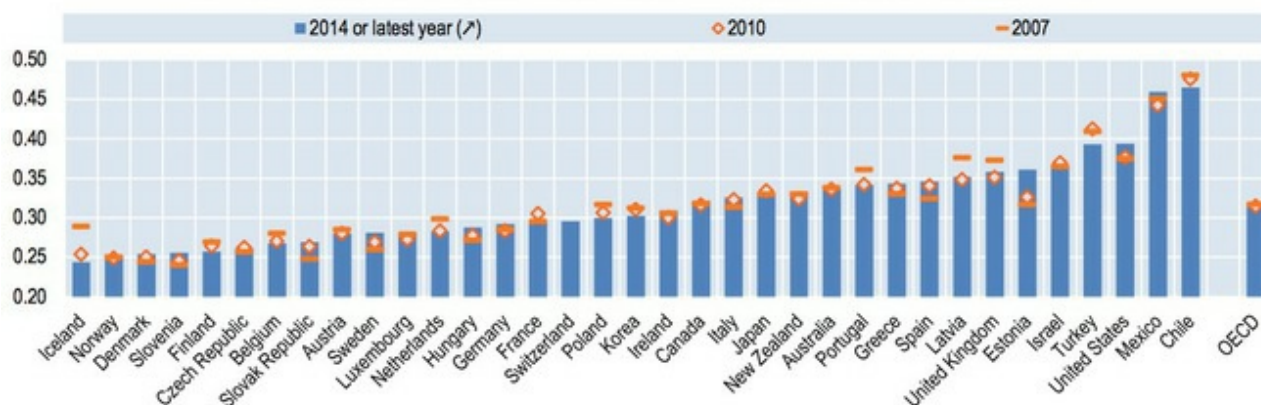
Effet redistribution sur les classes de revenus des mesures fiscales du gouvernement. © OFCE

Le deuxième pilier de ce renforcement des inégalités est la politique fiscale du gouvernement. [L'OFCE a bien montré, dans une modélisation récente, le caractère profondément inégalitaire des mesures fiscales envisagées](#) et notamment de la transformation de l'ISF en impôt sur la fortune immobilière (IFI) et de la mise en place d'un prélèvement forfaitaire unique (PFU) de 30 % sur les revenus du capital. [Là encore, il s'agit d'un transfert de richesse vers le capital et vers les 1 % les plus riches](#). Une telle politique ne peut se justifier que par la fameuse théorie du « ruissellement », selon laquelle lorsque les plus riches s'enrichissent encore, ils en font bénéficier le reste de l'économie. Dans ses conclusions du 17 juillet, le FMI adoube cette logique en affirmant que la réforme de la fiscalité des entreprises et des revenus du capital « *devrait stimuler l'investissement et l'emploi* ».

Le problème, c'est [qu'aucune étude sérieuse ne valide cette théorie](#). Les études ont plutôt tendance à montrer qu'il faut, pour pouvoir bénéficier pleinement des baisses d'impôts, [cibler les ménages peu riches ou endettés](#). L'évasion fiscale, l'attractivité des marchés financiers et la liberté de circulation des capitaux conduiraient même à penser que de tels cadeaux fiscaux aux plus riches coûtent au bout du compte très cher : le bénéfice en termes de consommation et d'investissement est limité et le coût budgétaire est lourd et pèse principalement sur les plus fragiles. Du reste, [une note de discussion des équipes du FMI de juin 2015 titrée « Causes and](#)

*Consequences of Income Inequality* » (« Causes et conséquences des inégalités de revenus »), considérait comme nulle et non avenue la théorie du ruissellement. « Si la part des revenus des 20 % les plus riches augmente, alors la croissance du PIB décline à moyen terme », en déduisaient les économistes du FMI. Cette conclusion conduirait alors à penser que la politique du gouvernement français est dangereuse. L'optimisme du FMI dans ses conclusions sur la France semble donc peu crédible au vu même des travaux du FMI et demanderait, du moins, quelques explications.

**So far, the economic recovery has not reduced inequality**  
Gini coefficient of disposable income inequality in 2007 - 14 (or latest year), total population



Note: Income definitions and data years: see Table 1.

#### Évolutions des coefficients de Gini dans l'OCDE de 2007 à 2014 © OCDE

Ces louanges du FMI au gouvernement français sont d'autant plus incompréhensibles que le Fonds, à l'image de la Banque mondiale et de l'OCDE, insiste de plus en plus sur le problème que posent les inégalités croissantes pour l'économie. « Il existe désormais de fortes preuves que les inégalités peuvent significativement abaisser et le niveau et la soutenabilité de la croissance », affirmaient en juin 2016 les trois économistes du FMI qui remettaient en cause le néolibéralisme. C'est aussi le fruit des travaux de nombreux économistes. Et les études citées du FMI de juin 2015 et juin 2016 soulignent l'importance de la politique fiscale dans la réduction des inégalités. Exactement l'inverse des politiques envisagées par la France. Or, rappelons-le, contrairement au discours libéral ambiant, la France n'est pas « championne de l'égalité ». L'étude citée de l'OCDE montre que son niveau d'inégalité demeure plus important que celui du Benelux et de l'Europe nordique et germanique, même si, précisément en raison des transferts sociaux, le niveau d'inégalité s'est moins dégradé qu'ailleurs pendant la crise. Elle n'a donc pas besoin de « davantage d'inégalité », mais sans doute de moins encore d'inégalités, ce que le FMI nie absolument dans ses conclusions.

In fine, ces conclusions du FMI sont fort étranges. Prématurées et univoques, elles nient la plupart des éléments de la recherche du Fonds. Tout se passe comme si, concernant la France, le « consensus de Washington », qui bat en retraite partout ailleurs, était toujours valable. En cela, elles ressemblent davantage à un soutien politique aux dirigeants français qu'à une analyse approfondie de la situation. La présence de Christine Lagarde, ancienne ministre de l'économie et des finances de la France, à la tête du FMI, pourrait-elle expliquer cette position ? En tout cas, ces conclusions posent clairement à nouveau un des problèmes pointé du doigt par le réquisitoire de l'IEO : celui de l'indépendance du FMI vis-à-vis des politiques nationales et, notamment des politiques de la zone euro. Sous peine de voir de nouveau des risques économiques apparaître. Décidément, les leçons sont difficiles à retenir dans l'immeuble de la 19<sup>e</sup> rue de Washington...