

# Évolution mais non révolution : repenser les politiques au FMI

 [www.imf.org/external/french/pubs/ft/survey/so/2016/POL060216AF.htm](http://www.imf.org/external/french/pubs/ft/survey/so/2016/POL060216AF.htm)

## Partagez

Maurice Obstfeld : «Depuis longtemps le FMI s'efforce de mettre à profit son expérience sur le terrain et ses études pour accroître l'efficacité de sa surveillance économique, de son assistance technique et de sa riposte aux crises». (photo : FMI)



2 juin 2016

- Il est important que le FMI réévalue constamment ses idées
- La politique budgétaire doit accompagner la croissance et l'équité dans la durée. Les conseils de politique économique varient en fonction des particularités de chaque pays et de chaque situation
- Les flux de capitaux et le commerce international feront l'objet de futurs travaux du Département des études

La crise financière mondiale a poussé une grande partie des milieux universitaires et des praticiens à l'échelle mondiale à repenser les politiques macroéconomiques et financières. Maurice Obstfeld, qui occupe depuis huit mois le poste de Chef économiste du FMI, nous livre ses idées sur le rôle que joue le FMI dans cette réflexion et dans la promotion de la stabilité économique et financière.

**Bulletin du FMI : Le FMI montre clairement depuis plusieurs années qu'il est disposé à revoir sa pensée macroéconomique et sa démarche pratique. Peut-on vraiment parler de révolution comme certains le laissent entendre?**

**M. Obstfeld :** Je parlerais plutôt d'évolution et non pas de révolution. Depuis longtemps le FMI s'efforce de mettre à profit son expérience sur le terrain et ses études pour accroître l'efficacité de sa surveillance économique, de son assistance technique et de sa riposte aux crises.

On peut dire sans risquer de se tromper que le choc issu de la crise financière mondiale a poussé une grande partie des milieux universitaires et des praticiens à repenser les politiques macroéconomiques et financières. Le FMI n'est pas étranger à cette évolution; et compte tenu de l'impact de nos décisions sur les pays membres et sur le système économique mondial, nous jugeons particulièrement important de réévaluer en permanence nos idées à la lumière des nouvelles réalités.

Ce processus n'a pas fondamentalement changé l'esprit même de notre démarche, qui s'appuie sur l'ouverture et la concurrence des marchés, l'adoption de cadres de politique macroéconomique robustes, la stabilité financière et l'existence d'institutions solides. Il apporte toutefois d'importants éclairages sur les moyens de parvenir au mieux à ces résultats de manière durable.

**Bulletin du FMI : Partagez-vous l'opinion de certains observateurs qui voient dans un récent article du magazine Finances & Développement intitulé «Le néolibéralisme est-il surfait» un changement fondamental de la pensée du FMI? Par exemple, le FMI dirait-il désormais que l'austérité est inopérante et, qui plus est, qu'elle aggrave les inégalités?**

**M. Obstfeld :** Cet article a été largement mal interprété et il ne faut pas y voir d'inflexion majeure dans la démarche du FMI.

Je pense qu'il est fallacieux de poser la question de savoir si le FMI est pour ou contre l'austérité. Personne ne veut d'une austérité stérile. Nous sommes pour les politiques budgétaires qui accompagnent la croissance et l'équité dans la durée. Et ces politiques varient selon les particularités de chaque pays et de chaque situation.

Les États doivent tout simplement vivre selon leurs moyens sur le long terme, faute de quoi ils risquent de se trouver en cessation de paiement, ce qui en règle générale représente un coût élevé pour la société, et tout particulièrement pour les populations pauvres. C'est là une réalité et non pas une orientation idéologique.

Nous avons pour mission de conseiller les gouvernements sur la gestion optimale de leur politique budgétaire, afin d'éviter des conséquences néfastes. Parfois, cela nous amène à reconnaître qu'il est des situations où des coupes budgétaires excessives peuvent aller à l'encontre de la croissance, de l'équité, voire de la viabilité même des finances publiques.

### **Bulletin du FMI : Comment cette réflexion se traduit-elle sur le plan opérationnel?**

**M. Obstfeld :** Les pays ont besoin de cadres budgétaires à moyen terme crédibles qui persuadent les marchés de leur capacité à rembourser la dette publique sans attiser l'inflation. Les pays équipés de ces dispositifs disposent en général de marges pour atténuer les effets des contractions économiques par le levier budgétaire, y compris par le jeu des stabilisateurs automatiques.

Malheureusement, certains pays laissent filer la dette publique au point de perdre l'accès aux marchés, et n'ont d'autre choix que de se serrer la ceinture même lorsque leur économie est mal en point. Nos études font apparaître que dans ces situations les pauvres souffrent souvent de façon disproportionnée; il est donc important de toujours penser aux couches de population les plus vulnérables dans la programmation des ajustements budgétaires.

Bien entendu, il y a des limites aux souffrances que les pays peuvent ou doivent endurer, c'est pourquoi dans des cas particulièrement difficiles nous recommandons de «reprofilier» ou de réduire la dette, ce qui exige des créanciers qu'ils assument une partie du coût de cet ajustement. C'est l'approche que nous recommandons actuellement pour la Grèce.

### **Bulletin du FMI : Le FMI examine de près la question des flux de capitaux. Selon vous, comment vont évoluer les travaux dans ce domaine durant l'année à venir?**

**M. Obstfeld :** La crise financière mondiale tout comme les crises précédentes ont montré que les afflux de capitaux peuvent avoir des effets déstabilisateurs, notamment en alimentant l'expansion du crédit dans les pays récepteurs et en y aggravant l'instabilité financière. Les pays finissent par se trouver en danger lorsque les capitaux repartent en sens inverse et que les fonds se pressent vers la sortie.

En 2012, le FMI a adopté une «[position institutionnelle](#)» sur les conditions dans lesquelles les mesures limitant les flux de capitaux pourraient se révéler utiles; celle-ci se basait en partie sur d'importants travaux réalisés par le Département des études. Le FMI a entrepris de dresser un bilan de l'expérience des mesures liées aux flux de capitaux de ces dernières années, et se pose la question de savoir si la position institutionnelle doit être modifiée et, dans l'affirmative, de quelle manière. Avec un défi supplémentaire qui consiste à inclure le rôle parfois complémentaire des politiques macroprudentielles. C'est là un exemple qui montre à quel point nous nous efforçons de tirer les enseignements de l'expérience et de faire évoluer notre pensée en conséquence.

### **Bulletin du FMI : Que dire de l'évolution récente du commerce mondial; en quoi le repli de l'activité influe-t-il sur votre réflexion?**

**M. Obstfeld :** Pendant l'après-guerre le commerce extérieur a été un remarquable moteur de croissance mondiale et il peut continuer de l'être.

Les raisons qui expliquent le récent ralentissement du commerce mondial ne sont pas parfaitement comprises : elles vont du faible niveau des investissements mondiaux à la chute des cours des matières premières en passant par la contraction éventuelle des chaînes de valeur mondiales, mais nous remarquons que le ralentissement semble se concentrer dans les pays émergents.

Nous aurons une analyse beaucoup plus complète des causes dans l'édition d'octobre 2016 des *Perspectives de l'économie mondiale*. Cela dit, nous avons appris une chose sur le commerce international : les conséquences de ce ralentissement sont complexes et elles comprennent notamment des changements dans la

répartition du revenu et de l'emploi que beaucoup de pays n'ont pas correctement gérés. Cette contreperformance a nourri des sentiments protectionnistes.

Je dirai pour conclure que le récent ralentissement de la croissance du commerce international peut certes être jugé plus ou moins inquiétant mais qu'a priori il n'apportera rien de bon pour personne.