

# Olivier Blanchard : « Il faut être prêt à soutenir encore l'économie »

L'ancien expert du Fonds monétaire international redoute que l'Europe ne cherche à réduire trop vite ses déficits publics, au moment où la croissance ralentit.

Propos recueillis par [Marie Charrel](#)



Olivier Blanchard, à Stockholm (Suède), le 28 mai 2018. MAGNUS HJALMARSON NEIDEMAN / SVD / TT NEWS AGENCY VIA AFP

A l'heure où les tensions croissantes déstabilisent l'économie mondiale, la France doit augmenter ses dépenses de défense contre la Russie et contre le réchauffement climatique, s'alarme Olivier Blanchard. Professeur à l'Ecole d'économie de Paris et ancien économiste en chef du Fonds monétaire international (FMI), il estime également que les coupes budgétaires de 10 milliards d'euros annoncées par Bercy n'interviennent pas au bon moment et manquent de clarté.

**Vous aviez sonné l'alarme à propos de la dette publique en novembre 2023, quand les taux américains dépassaient les 5 %. Ils sont redescendus depuis. Le pire est-il derrière nous ?**

J'étais surtout inquiet à propos de l'énorme déficit primaire américain qui, même si les taux baissent, fera gonfler la dette publique. Il est vrai que les Etats-Unis ont un énorme avantage : leurs bons du Trésor sont considérés comme sans risque et prisés des investisseurs – ils peuvent donc s'endetter plus largement que n'importe quel autre pays.

Mais il y a une limite. On peut imaginer un scénario où une administration Trump continue de creuser les déficits jusqu'à ce que les investisseurs se demandent s'il n'y a pas un risque. Cela se traduirait par une série de petites crises : des obligations qui peinent à trouver preneurs, une hausse de taux d'intérêt qui effraie le Congrès, des efforts qui se révèlent insuffisants pour rassurer les marchés. Ce qui pourrait finir par déclencher une crise conséquente.

### **L'Europe, elle, renoue avec la rigueur budgétaire. Commet-elle la même erreur qu'en 2011, quand l'austérité avait étouffé la reprise ?**

Réduire le déficit trop vite quand l'activité freine risque en effet d'accentuer le ralentissement. Or, les prévisions de croissance pour l'Europe viennent d'être révisées à la baisse. Il faut donc être prêt à soutenir encore l'économie, même si cela implique un déficit plus important pendant un moment.

Le problème n'est pas le niveau de la dette publique – peu importe qu'elle soit à 100 % ou à 120 % du produit intérieur brut (PIB) –, mais sa stabilisation. Or, la France affiche un déficit primaire (sans compter le paiement des intérêts) d'environ 3 % du PIB. Stabiliser la dette publique impose de ramener à terme ce déficit à 0 %, voire de viser un excédent de 1 %, pour garder des marges de manœuvre en cas de récession. Il faut le faire à la bonne vitesse, ni trop vite ni trop lentement. En pratique, y parvenir exige de définir un plan crédible d'ajustement et de baisse des dépenses sur cinq à huit ans.

### **Quelles dépenses faut-il cibler ?**

Le déficit a trois composantes : celle liée aux dépenses traditionnelles (allocations-chômage, retraites, paiements des fonctionnaires...), celle liée à la défense contre la Russie et à la lutte contre le réchauffement climatique et, enfin, celles liées au soutien de l'activité en cas de ralentissement. Clairement, le plan doit être de diminuer les premières, d'augmenter les dépenses liées à la défense et au climat, vitales à court et long terme, et de soutenir l'économie si nécessaire. Pour le reste, il faut être conscient que l'Etat vit au-dessus de ses moyens. Il faudra réduire certaines dépenses traditionnelles, ce qui implique des mesures peu populaires.

### **Les 10 milliards d'euros d'économies annoncées par Bercy sont-ils pertinents ?**

La croissance ralentit, ce n'est pas le moment de faire de la consolidation budgétaire agressive. J'aurais surtout préféré une vision plus explicite, à court et moyen terme, des choix plus clairs sur les dépenses que l'on va diminuer, et des dépenses que l'on va maintenir ou augmenter.

### **Vous évoquez des mesures peu populaires. Comment les rendre acceptables ?**

Il est essentiel d'expliquer clairement notre situation. Les Français n'ont pas le sentiment d'être en guerre – c'est pourtant le cas. C'est peut-être une guerre froide, mais c'est une

guerre, contre la Russie, contre le réchauffement climatique, et les guerres sont coûteuses. Or, on ne le dit pas : d'où l'urgence de changer le discours. Pour financer ces nouvelles priorités, il faudra réduire d'autres postes de dépenses.

### **Nous sommes en économie de guerre, dites-vous. Quelles sont les autres implications ?**

Les dépenses militaires de la Russie sont de l'ordre de 6 % du PIB par an. On est à moins de 2 % et il va falloir faire plus, surtout si les Américains décident de moins s'impliquer dans notre défense. Il faut donc trouver l'argent.

### **Pourquoi ne pas lever de nouveaux impôts plutôt que tailler dans les dépenses ?**

question vite évacuée...

La France a déjà un niveau de prélèvement très élevé. Il y a bien la piste d'une hausse de l'impôt sur les successions, mais le gouvernement est peu ouvert à cette voie et s'est engagé à ne pas augmenter les impôts. Il faut donc regarder principalement du côté des dépenses.

### **Quid de la taxe sur les milliardaires évoquée au G20 finances des 28 et 29 février ?**

Personne n'imaginait, il y a quelques années, que l'on parviendrait à instaurer un impôt minimum de 15 % sur les profits des multinationales. Peut-on faire la même chose sur les milliardaires ? C'est définitivement à regarder. Cela n'aurait du sens que si un vaste ensemble d'Etats adopte un tel impôt, car les riches peuvent bouger.

### **La phobie allemande de la dette bloque les discussions sur un véritable assouplissement des règles budgétaires européennes. Comment sortir de cette impasse ?**

On peut espérer que les dépenses qu'exigent le réchauffement climatique et la défense changent la donne, mais il est vrai qu'il y a, en Allemagne, une obsession presque génétique de la dette. Si Berlin refuse d'assouplir les règles budgétaires nationales, le plan B est d'agir au niveau européen, pour renforcer les dépenses communes, et d'émettre une dette européenne. Le plan de relance NextGenerationEU a montré que c'est possible. Cela a d'autant plus de sens que, comme pour le combat contre le réchauffement climatique, une défense commune aux Etats membres serait bien plus rationnelle.

### **Cette rigueur européenne risque-t-elle d'accélérer notre désindustrialisation, à l'heure où les Etats-Unis et la Chine subventionnent massivement leurs usines ?**

Il y a deux façons de soutenir la transition verte : par la fiscalité verte, comme l'a plutôt choisi l'Europe, ou par les subventions, comme ont choisi les Etats-Unis. Cela pose un énorme problème de compétitivité, car les entreprises européennes paient des taxes directement ou indirectement, tandis que leurs homologues américains reçoivent de l'argent.

L'Europe ne peut pas convaincre Washington de changer de stratégie, ni rivaliser avec ses subventions. Le seul outil qu'elle a sont des mesures de protection, comme des droits de douane. Le risque de guerre commerciale est élevé.

### **Comment mieux protéger nos industries face à la concurrence chinoise ?**

Les économistes ont longtemps soutenu que le libre-échange était globalement bon pour tout le monde et que la politique industrielle était mauvaise, car elle offrait le contrôle aux lobbys sans que l'argent ne soit dépensé là où il fallait.

On est allé trop loin à ces deux égards. Il y a des cas où la politique industrielle est justifiée, et où des droits de douane sont nécessaires pour protéger certains secteurs. Toute la question est de trouver le juste équilibre : aller trop loin, c'est la guerre commerciale, où tout le monde perd.

### **Comment, dans ce contexte, protéger les plus fragiles ?**

Cela a toujours été la question du commerce international. Même s'il profite aux consommateurs, il fait des perdants chez certains producteurs. Des programmes de soutien sont nécessaires pour ceux exposés aux pertes d'emploi.

La crise que nous traversons depuis janvier a également mis en lumière ces problématiques pour le tissu agricole. Nous pouvons le protéger plus amplement, car il y aura toujours des pays où la production sera moins coûteuse, mais cela implique aussi que les consommateurs français paieront plus cher. On peut faire un choix ou l'autre, mais il faut être clair sur les implications. Pas très facile en période électorale.

[Marie Charrel](#)