

**D'AUGUSTIN LANDIER ET DAVID THESMAR**

**La mauvaise austérité de François Hollande**

Par [Augustin Landier](#) et [David Thesmar](#) | 24/10 | 07:00

L'économie européenne s'enlise. Pour la plupart des observateurs, on a sous-estimé l'impact des politiques d'austérité budgétaire sur la croissance. En cause, le fameux « multiplicateur keynésien », qui permet de quantifier le lien entre réduction du déficit public et croissance économique. Si aucun économiste sérieux ne soutient que le déficit public soit une bonne chose à long terme, tous s'accordent sur le fait que l'austérité pèse sur la croissance à court terme. La question est plutôt de savoir à quel point. Le surplace des économies européennes depuis plusieurs trimestres donne raison à ceux qui croyaient à un multiplicateur fort. Dans ses dernières prévisions de croissance, le FMI lui-même reconnaît que l'effet récessif de l'austérité est particulièrement important dans les moments où l'économie se grippe et où la banque centrale est impuissante, et recommande un pilotage plus fin des réductions de dépenses publiques. Ces appels à la modération sont sans doute sensés pour les pays de la périphérie de la zone euro, mais s'appliquent-ils à l'économie française ?

En choisissant de rester inflexible sur l'objectif annoncé, le gouvernement a souhaité envoyer un double signal, aux marchés et à la BCE. Or, un signal n'est crédible que lorsqu'il est clair qu'il ne s'agit pas de paroles en l'air, c'est-à-dire lorsqu'il est coûteux de l'émettre. Si la psychorigidité du gouvernement sur le symbolique objectif de 3 % est rationnelle, c'est précisément parce qu'elle fait mal et démontre la volonté de mettre fin à plus de trente ans de laxisme budgétaire. Cela signifie aux marchés que le dogme de l'infailibilité de la dette publique est maintenu pour ce qui est de la signature française ; et cela permet par substitution à la BCE d'assouplir sa propre rigidité dogmatique, garante de son capital principal, la crédibilité (puisque la politique fiscale accepte d'endosser le rigorisme). Le risque non négligeable de voir la France recatégorisée dans le clan des économies périphériques, pour lesquelles la trajectoire de remboursement est très incertaine, a pu être évité. Prendre des libertés avec la rigueur, cela aurait fortement exposé le pays à ce risque.

En revanche, les modalités de l'ajustement, qui passent très majoritairement par les hausses d'impôts sont économiquement toxiques. Une étude récente de trois économistes italiens montre qu'ajuster les déficits par la baisse des dépenses a des conséquences négatives nettement plus faibles et moins durables sur la croissance que des hausses d'impôts.

Refuser de poser en début de mandat la question d'un cap et d'une méthode pour baisser les dépenses aura donc été l'une des décisions les plus préjudiciables qu'ait prises le gouvernement Hollande. Il est déraisonnable de compter sur le retour de la croissance pour viabiliser les comptes publics. Sur cette donnée fondamentale, les politiques ne peuvent pas grand-chose : les innovations technologiques contemporaines changent nos

vies, mais elles créent peu d'emplois.

Il est donc urgent de définir une méthode crédible de baisse des dépenses. Il faut le faire tant que la légitimité conférée par l'élection n'est pas loin. Sous peine d'être naïve, cette méthode doit prendre en compte les contraintes électorales et le pouvoir des lobbies. On se rappelle l'échec du gouvernement précédent qui, en sollicitant l'administration pour trouver des économies intelligentes, avait inefficacement transformé les ministères concernés en lobbyistes des subventions qu'ils distribuent... Le processus n'avait abouti qu'à quelques milliards de coupes budgétaires. Il faudra donc au gouvernement affirmer des choix. Les coupes devront prioritairement porter sur les retraites et dépenses liées au vieillissement, seul moyen de réduire la dette publique qui ne pèse pas sur la croissance. En retardant ces ajustements, on commet une faute qui coûte très cher à la collectivité. En ce sens, c'est effectivement de la mauvaise austérité que fait le gouvernement.

*Augustin Landier est professeur de finance à la Toulouse School of Economics, David Thesmar est professeur à HEC*

Share

Écrit par **Augustin Landier**

[Tous ses articles](#)

Écrit par **David Thesmar**

[Tous ses articles](#)

Tous droits réservés - Les Echos 2012