

L'Eurolande manque de coordination

Par OLIVIER BLANCHARD

Olivier Blanchard est professeur au Massachusetts Institute of Technology.

Le lundi 6 décembre 1999

Dans les années 70 et 80, les gouvernements européens se trompèrent de politique macroéconomique face aux chocs pétroliers. Ils laissèrent l'inflation filer, les déficits se creuser, la dette gouvernementale s'alourdir. Il fallut une bonne partie des années 80 et 90 pour réparer les dégâts, et pas toujours au mieux. Ils en tirèrent la leçon qu'il ne fallait plus utiliser ni la politique monétaire, ni la politique budgétaire à des fins de stabilisation.

Aujourd'hui, la Banque centrale européenne (BCE) proclame que son unique mission est de contrôler l'inflation. Et la priorité des politiques budgétaires, du moins officiellement, est de réduire la dette sans s'occuper trop des fluctuations économiques. Les déclarations rappellent celles de Herbert Hoover au début de la Grande Dépression: la chose la plus importante, c'est que le gouvernement montre l'exemple en équilibrant ses comptes. Ce n'était pas la bonne leçon. La bonne leçon était que les politiques monétaire et budgétaire peuvent soit rendre les choses pires, comme elles le firent dans les années 70, ou, au contraire, les rendre meilleures. En d'autres termes, la leçon n'est pas qu'il ne faut rien faire, mais qu'il faut faire autrement.

Les choses vont mieux en Europe aujourd'hui. Mais, un jour ou l'autre, d'autres chocs se produiront. Ce jour-là, il sera important de savoir comment y répondre. C'est maintenant qu'il faut abandonner la langue de bois et réfléchir au futur rôle de la politique macroéconomique. D'abord, la politique monétaire. L'un de ses rôles essentiels est de maintenir, à moyen terme, une inflation faible (bien que maintenir l'inflation à moins de 2 % soit flirter avec le risque de déflation). Mais son autre rôle doit être, à plus court terme, de stabiliser la demande et l'activité. Si, Wall Street s'effondrait, si la guerre reprenait en Europe de l'Est, si les consommateurs retombaient dans la déprime, diminuer les taux d'intérêt, vite et fort, serait essentiel. Il est important que la BCE s'y prépare.

Ensuite, la politique budgétaire. De fait, les gouvernements utilisent, discrètement, ce que les économistes appellent les stabilisateurs automatiques. Quand la croissance augmente, le déficit budgétaire diminue, ralentissant la demande. Quand la croissance diminue, le déficit budgétaire augmente, relançant la demande. Cette stabilisation automatique et discrète est utile. Mais on peut sûrement faire mieux. Une politique budgétaire cyclique plus agressive - des déficits plus larges en récession et des surplus plus larges en expansion - serait probablement plus efficace. A l'heure actuelle, elle n'est ni discutée, ni même étudiée. Il est également temps de s'y mettre et de réfléchir aux meilleurs instruments fiscaux pour l'accomplir.

Enfin, la coordination de la politique monétaire et de la politique budgétaire. Si l'on accepte l'idée qu'elles peuvent en principe stabiliser la croissance, il s'ensuit qu'il est essentiel d'en coordonner l'utilisation. C'est la combinaison d'une politique de consolidation budgétaire et d'une politique d'expansion monétaire qui est à la source de la performance américaine des années 90. Rien de cela en Europe. Wim Duisenberg rencontre peu les onze ministres des Finances de l'Eurolande. Il est essentiel, sinon de créer une structure de décision budgétaire qui corresponde à la BCE, au moins de nommer un représentant de tous ces ministres qui puisse discuter avec Wim Duisenberg. Ne pas reconnaître le rôle de la politique macroéconomique sur la production et l'emploi, ne pas admettre l'importance de la coordination des politiques monétaire et budgétaire, c'est paver la voie à une catastrophe à venir.