

5 juillet 2016

" Il faut un immense courage politique à la zone euro "

La directrice générale du FMI appelle l'Allemagne à utiliser ses marges budgétaires pour relancer la croissance

Interrogée en marge des Rencontres économiques d'Aix-en-Provence, Christine Lagarde, qui débute son deuxième mandat à la tête du FMI le 5 juillet, analyse les incertitudes d'un monde instable, marqué par la montée du populisme et les difficultés du projet européen.

Comment évaluez-vous les retombées économiques du Brexit, dans un monde déjà très instable ?

Les marchés, qui avaient pourtant misé sur une victoire du " Remain ", ont relativement bien absorbé le choc : les Bourses mondiales sont revenues au moins à leur niveau d'avant le 23 juin, parfois au-delà. Le système a bien fonctionné. Quant aux variations de change, elles ont été assez modérées, surtout au détriment de la livre. Le vrai facteur d'incertitude, c'est, à supposer que l'article 50 soit déclenché, les conditions dans lesquelles le Royaume-Uni effectuera des transactions commerciales avec l'Union européenne (UE). L'hypothèse favorable, c'est un accord à la norvégienne. C'est politiquement difficile, car le pays y aurait toutes les obligations des membres de l'UE, notamment la libre circulation des personnes, mais aucun droit. Mais ce serait le plus raisonnable économiquement.

Le pire scénario serait un statut de type pays tiers, selon les règles de l'OMC. Suivant les hypothèses, le PIB britannique perdrait entre 1,5 % et 4,5 % à l'horizon 2019, par rapport à ce qu'il aurait été en cas de maintien dans l'UE. Mais nous n'avons pas la moindre idée ni du délai, ni de l'issue des négociations entre Londres et l'UE. L'incertitude sera le maître mot pendant un certain temps.

A quelles conditions la zone euro pourrait-elle en sortir renforcée ?

Un immense courage politique. Il va falloir répondre aux manques de l'UE et en particulier de la zone euro. Comment faire monter à bord les peuples européens pour que ce soit leur projet collectif, et pas celui des décideurs ? C'est aux Européens de le définir.

Comment contrer la montée des populismes ?

Les économies des pays avancés doivent répondre à quatre nécessités, devenues encore plus ardentes depuis le Brexit. D'abord, utiliser la politique monétaire, qui doit rester

raisonnablement accommodante mais n'est pas capable de prendre en charge, seule, l'effort collectif.

Ensuite, adopter une politique budgétaire tournée vers la croissance qui, pour les pays ayant une marge budgétaire, soit aussi une politique de relance. La Suède et le Canada le font déjà, l'Allemagne et les Pays-Bas pourraient le faire. Mais on ne peut pas dire que la zone euro, prise dans son ensemble, mène une politique d'austérité. Tous les pays peuvent à minima réorienter leurs politiques de dépenses pour les concentrer sur la croissance. Par exemple, une taxe carbone pourrait se substituer à des taxes sur le travail. Ce serait neutre budgétairement, mais cela générerait de la demande.

Le troisième volet, ce sont les réformes structurelles. Elles doivent être adaptées à chaque pays mais aussi améliorées par des incitations fiscales. Il faut prendre le risque d'un peu de soutien budgétaire. La réforme du droit du travail en Italie est également intéressante : le gouvernement n'a pas touché aux droits acquis, seules les nouvelles embauches sont concernées.

C'est plus pertinent que ce qui est fait en France, avec la loi travail ?

Je ne me permettrai pas de juger. Mais en Italie, cette réforme est assez bien passée, notamment sur le droit du licenciement.

Le quatrième volet, c'est l'assainissement du secteur financier, particulièrement au sein de la zone euro. Pour renforcer la cohésion économique, il faut une véritable union bancaire, avec une garantie européenne des dépôts. Nous n'avons pas nettoyé le bilan des banques aussi brutalement que les Américains. Cela explique en partie pourquoi la croissance économique est repartie plus vite aux Etats-Unis que dans l'UE, où l'on traîne les séquelles de la crise.

Les banques centrales mettent en circulation des masses très importantes de monnaie. Cela fait-il courir un risque à l'économie ?

Cette politique a été nécessaire. Sans elle, peut-être serions-nous aujourd'hui en récession. Mais les banquiers centraux sont désormais obligés d'adopter des mesures extrêmes, comme on le voit avec les taux négatifs. Si cela se poursuit, il va falloir réexaminer les business models des banques, les produits à taux constants des assureurs... On s'engage sur des chemins encore inconnus.

Que peut faire le FMI ?

Notre rôle est d'alerter. Mais, pour les pays qui ne sont pas sous programme - *d'assistance* - , nous n'avons que la force de notre conviction. Pour ceux que nous aidons, nous disposons d'un levier financier efficace. A Chypre, nous avons travaillé sur la transparence et l'origine des fonds bancaires, de sorte que le pays a pu lever le contrôle des capitaux en 2015, deux ans après l'avoir mis en place.

D'autres systèmes bancaires vous semblent-ils fragiles ?

Nous avons attiré l'attention sur le taux élevé de créances douteuses dans les bilans des banques chinoises. Le système bancaire chinois dispose des liquidités pour y remédier, mais il doit mieux contrôler l'expansion du crédit. Les autorités chinoises en sont conscientes. Deux phénomènes nous préoccupent encore. La montée de la collecte de l'épargne réalisée en Chine par le " shadow banking " - *finance de l'ombre* - , comme le *crowdfunding*. Et la restructuration nécessaire des entreprises d'Etat chinoises.

Faut-il faire plus de pédagogie autour du projet européen et de la mondialisation ?

Oui ! Si les populations ne s'approprient pas les réformes et les politiques budgétaires qui les accompagnent, on ne peut pas réussir. La Lettonie a eu un programme extrêmement efficace mais douloureux. L'Irlande aussi. Dans ces pays, les gouvernements ont pris à bras-le-corps le problème, sans accuser le FMI ni Bruxelles. Une des raisons pour lesquelles le programme grec a été beaucoup moins réussi, c'est qu'il y a eu une résistance des gouvernements successifs.

Cela dit, le FMI n'avait pas anticipé la récession en Grèce !

Tout le monde avait sous-estimé l'impact de la contraction budgétaire sur la croissance grecque. Le FMI a été le premier à reconnaître cette erreur. Dorénavant, nous voulons mettre davantage l'accent sur les mesures de protection sociale nécessaires quand des coupes budgétaires sont envisagées. Par exemple, quand nous discutons avec les Grecs de la réforme du régime des retraites, nous comprenons très bien qu'ils doivent mettre en place un filet de sécurité pour les gens qui vivent de la retraite de leurs grands-parents.

Vous commencez votre deuxième mandat dans un contexte économique mondial très différent de celui d'il y a cinq ans...

Le début de mon premier mandat n'était pas triste non plus ! J'ai pris mes fonctions en juillet 2011, au début de la méga crise des dettes souveraines européennes...

Il y a cinq ans, on était sur un modèle dans lequel les pays émergents fournissaient 80 % de la croissance mondiale. Nous étions encore sur la lancée du cycle triomphant des matières premières. Depuis, la crise des dettes souveraines est passée, on a assisté au rétablissement modeste de l'économie américaine, à la baisse délibérée du rythme de croissance chinois et, par conséquent, à un recul, probablement à long terme, du prix des matières premières, notamment du pétrole.

L'autre évolution, c'est que les blocs clairs que nous avions auparavant, les économies avancées, les BRICS, tout ça est devenu beaucoup plus fragmenté et interconnecté en même temps. Dans les grands émergents, on ne peut pas traiter de la même manière aujourd'hui le Brésil, la Russie,

l'Inde et la Chine, l'Afrique du Sud ou le Mexique. C'est la même chose pour les pays en voie de développement. Il faut de plus en plus faire du " sur mesure ".

Vous avez, pendant votre premier mandat, mené à bien la réforme de la gouvernance du FMI. Le danger de voir la Chine instaurer un système parallèle s'est-il éloigné ?

Oui. Ce que j'ai vu depuis cinq ans au FMI, c'est une Chine qui voulait faire partie du jeu, qui voulait respecter les règles, mais qui voulait aussi que celles-ci soient équitables, donc respectueuses du rôle qu'elle joue de plus en plus dans l'économie mondiale. Tout le travail fait avec les Chinois pour permettre l'évolution de leur système financier, de leur politique monétaire, de leur régime de taux de change, afin que le renminbi puisse rejoindre le panier de devises de réserve internationales, les a confortés. Ils se sentent mieux représentés au sein de l'institution, cela renforce leur participation au jeu multilatéral.

Ne craignez-vous pas que ce multilatéralisme soit menacé aujourd'hui, en même temps que la mondialisation ?

Si, absolument, c'est un risque. Et c'est notre responsabilité à tous de démontrer les aspects positifs du multilatéralisme, et d'identifier ses points de faiblesse pour y remédier. Les travaux que nous menons au sein du FMI sur l'impact des inégalités, de la réduction des classes moyennes, la nécessaire implication des femmes dans les économies de tous les pays, les effets du changement climatique, tout cela doit être développé.

La mondialisation ne peut pas avoir des effets positifs seulement pour les 400 ou 500 millions de gens qui sont sortis de la pauvreté absolue. Il faut réfléchir en termes de répartition des bienfaits de la mondialisation et de couverture contre les risques. Car il y a forcément des métiers qui disparaîtront, des chaînes de valeurs qui vont se transformer. Il faut être capable de prévoir des portes de sortie, et d'espoir, pour ceux qui en seront les victimes.

Propos recueillis par, isabelle Chaperon, Sylvie Kauffmann, et Audrey Tonnelier

© Le Monde