

Les projets économiques bousculés par la crise

Le futur chef de l'Etat débutera son mandat avec des comptes publics plus dégradés que prévu. La remontée des taux d'intérêt complique la donne, alors que beaucoup de dépenses nouvelles sont prévues.

Renaud Honoré
@r_honore

Quand Marine Le Pen a débuté sa campagne présidentielle il y a de longs mois, les recettes fiscales coulaient à flots dans les caisses de l'Etat, alimentées par une vague de croissance bien plus forte que prévu. Au moment où il élaborait son programme au début d'année, Emmanuel Macron comptait bien continuer de surfer sur cette vague qui devait amener le pays au plein-emploi. Et maintenant ?

Les soubresauts de l'économie mondiale – provoqués par l'invasion de l'Ukraine et par les confinements opérés en Chine face au Covid – redessinent le paysage économique du quinquennat à venir, au point de bousculer les programmes des deux finalistes de la présidentielle. « *Au vu du contexte budgétaire bien plus compliqué que prévu, nous avons devant nous un quinquennat qui sera celui des hausses d'impôts ou des promesses trahies* », avance, provocateur, Patrick Artus, conseiller économique de Natixis.

En début de semaine, le FMI a mis en garde contre un net ralentis-

sement de la croissance et un surcroît d'inflation. « *On peut s'attendre à une période de stagflation, avec pas ou peu de croissance et une forte inflation, semblable à ce qui se passait dans les années 1970. Du point de vue budgétaire, il faut laisser jouer les stabilisateurs économiques, ce qui creuse les déficits* », prévient François Ecalte, fondateur du site Fipeco et ancien magistrat à la Cour des comptes. « *Cette période d'inflation va amener à nous poser beaucoup de questions en termes de redistribution et de transferts* », avertit Philippe Martin, président délégué du Conseil d'analyse économique (CAE).

Comptes dégradés

Le futur chef de l'Etat devrait débuter son mandat avec des comptes publics bien plus dégradés que prévu, alors que Bercy tablait en début d'année sur une croissance de 4 % et un déficit à 5 % du PIB fin 2022. « *L'objectif de ramener le déficit à -3 % à l'horizon 2027, on peut sans doute déjà l'oublier* », tranche François Ecalte.

Le prochain locataire de l'Elysée devrait également rapidement tourner les yeux vers Francfort et le siège de la BCE, au moment où les marchés tablent désormais sur un resserrement monétaire. « *Avec le retour de l'inflation, il faut s'attendre à une remontée des taux d'intérêt. Les facilités budgétaires que nous avons connues depuis dix ans grâce à cette ère de taux bas vont disparaître* », estime Patrick Artus. Une

vision tempérée par Philippe Martin qui rappelle « *les effets ambigus de l'inflation* » : « *Dans un premier temps cela peut permettre de réduire le niveau d'endettement, avec des taux d'intérêt réels qui continueront de baisser* », rappelle-t-il.

Même si la visibilité n'est pas grande, ce nouveau contexte risque de percuter des programmes économiques biberonnés au « *quoi qu'il en coûte* ». C'est particulière-

Le nouveau contexte risque de percuter des programmes biberonnés au « *quoi qu'il en coûte* ».

ment le cas pour celui de Marine Le Pen, dont la crédibilité du chiffrage est mise en doute. « *Les marchés pourraient avoir peur si Marine Le Pen accédait au pouvoir, notamment car on voit mal la BCE voler à son secours au vu de son discours plutôt anti-UE. La prime de risque pourrait bondir, et c'est susceptible de la mettre sous pression pour la tenue de ses engagements, un peu comme il y a eu le tournant de la rigueur en 1983* », estime François Ecalte.

Cette montée des tensions devrait aussi toucher Emmanuel Macron, qui comptait beaucoup sur la croissance pour financer ses mesures. Mais pas forcément avec la même intensité, « *les marchés étant voués à être beaucoup plus ras-*

surés car ils savent qu'il ne veut pas quitter l'UE », selon l'ancien magistrat de la Cour des comptes. « *Ce nouveau contexte économique rend plus compliqué et incertain la réalisation de son projet, mais ça ne le rend pas caduc pour autant* », juge Philippe Martin. Ce dernier avait participé à l'élaboration du programme de 2017. « *Celui de cette année est moins détaillé, ce qui n'est pas une mauvaise idée pour garder une certaine agilité au vu des grandes incertitudes actuelles. J'y vois une ligne directrice, l'objectif de réindustrialisation en cohérence avec la question de la transition écologique* », ajoute l'économiste.

Il faudra voir si le nouvel accent mis sur cette transition écologique – par nature très coûteuse – par l'actuel chef de l'Etat ne compliquera pas un peu trop l'équation budgétaire. Pour autant, « *les objectifs écologiques coïncident avec nos intérêts stratégiques et économiques car on voit mal la BCE voler à son secours au vu de son discours plutôt anti-UE. La prime de risque pourrait bondir, et c'est susceptible de la mettre sous pression pour la tenue de ses engagements, un peu comme il y a eu le tournant de la rigueur en 1983* », estime François Ecalte. « *Dans les années 1970, nous avions réagi par la chasse au gaspi et un grand programme énergétique (avec le nucléaire), cela pourrait redevenir d'actualité* », estime l'ancien magistrat. En face, Marine Le Pen a pour le moment passé sous silence la question de la sobriété, et son programme énergétique centré uniquement sur le nucléaire est critiqué.



L'éditorial d'Etienne Lefebvre Page 15