



Croissance *ou* inclusion ?

Avec de bonnes politiques économiques, les pays peuvent poursuivre les deux objectifs

Jonathan D. Ostry

Pendant que l'économie mondiale connaît sa plus large expansion synchronisée depuis 2010, et que d'autres avancées sont prévues pour cette année et la suivante, il est tentant de conclure au recul des menaces économiques et à une croissance dont la vigueur semble maintenant normale. Bien sûr, les économistes entendent toujours des risques à l'horizon, notamment une accumulation de vulnérabilités financières, un protectionnisme commercial ou diverses calamités géopolitiques. Ils ne perdent jamais de vue un certain

risque de complaisance de la part des dirigeants, qui pourraient négliger de faire les réformes nécessaires pour jeter les bases d'une croissance soutenue.

Les économistes prétendent depuis longtemps que pour favoriser une croissance économique soutenue, il est *nécessaire* de stimuler l'offre, notamment en réduisant les obstacles à la pénétration des marchés de produits et en rendant le marché du travail plus souple. C'est pourquoi, dans ses conseils en matière de politique économique, le FMI (et d'autres organismes) accordent tellement d'importance à

l'élimination des obstacles au mouvement transfrontalier des marchandises et de capitaux et à l'amélioration de l'efficacité économique par la libéralisation et la déréglementation.

Dans des travaux remontant à plusieurs années, nous avons noté une justification du principe selon lequel les réformes structurelles présentent d'importants avantages pour la croissance économique. Entre autres facteurs positifs, les entreprises d'outre-mer investissent davantage lorsque l'environnement commercial devient plus favorable, et les entreprises locales bénéficient d'un accès plus facile au crédit. En outre, les entreprises transfèrent leurs capitaux à des usages plus productifs après l'élimination des subsides et tarifs qui sont sources de distorsion, et leurs perspectives plus prometteuses se reflètent dans de meilleures notations de crédit, ce qui leur permet d'emprunter à moindre coût. Ces mêmes facteurs positifs peuvent aussi rendre la croissance plus durable, en allongeant les périodes de croissance. Cette amélioration de la durabilité de la croissance est critique : les écarts de revenu par habitant entre les pays développés et les pays en développement diminuent seulement lorsque les périodes de croissance se prolongent pendant de nombreuses années ou décennies. Il est beaucoup plus facile et courant de faire démarrer la croissance que de la rendre *soutenue* et durable.

Les coûts de l'inégalité

Cependant, depuis la crise financière mondiale de 2008, les économistes et les dirigeants ont commencé à se demander si les politiques de stimulation de l'offre pouvaient, à elles seules, assurer une croissance soutenue. Ils donnent des preuves de plus en plus évidentes du fait que la croissance est généralement plus fragile et moins résiliente quand elle n'est pas inclusive et privilégie les mieux nantis.

Cela pourrait s'expliquer par le fait que, en cas de choc négatif, les sociétés inégalitaires accordent moins d'importance aux politiques susceptibles de contribuer au redressement de l'économie, parce que les difficultés à court terme ne sont pas porteuses de progrès généralisés à long terme. Cela pourrait aussi témoigner simplement du fait que ces sociétés n'offrent pas d'accès égalitaire à l'éducation, aux soins de santé, à une alimentation nutritive, aux marchés du crédit et même au processus politique (en bref, à l'égalité des chances), ce qui en fait généralement des sociétés moins résilientes.

Des économistes tels que Raghuram Rajan et Joseph Stiglitz citent l'inégalité croissante dans de nombreux pays comme étant la cause principale de la crise de 2008. Dans le cadre de mes propres travaux, j'ai également découvert qu'un ralentissement économique important était plus probable dans les pays où régnait une inégalité

forte ou croissante pendant les années et décennies précédant la crise (Berg et Ostry, 2017). Nous affirmons (Ostry, Loungani et Furceri, 2018) que la confiance des décideurs économiques dans leur capacité d'amorcer une croissance par des mesures de stimulation de l'offre, en reportant à plus tard les problèmes de répartition, est un pari dangereux. Ils devraient plutôt concentrer *simultanément* leur attention sur la taille du gâteau et sa répartition — ce que j'appelle un point de vue macrodistributif.

La discipline économique et les économistes (non seulement du FMI, mais aussi en général) ont fait l'objet de reproches après la crise, car leurs modèles n'avaient pas

Les économistes ne prêtent généralement pas attention aux questions de répartition du revenu.

porté suffisamment d'attention aux relations entre la finance et l'économie réelle, c'est-à-dire entre Wall Street et Main Street, comme on dit en anglais, ou aux liens *macrofinanciers* comme disent les économistes. À mon avis, cependant, une attention insuffisante aux liens *macrodistributifs* entre la taille du gâteau et la tranche revenant à chaque ménage était tout aussi importante. Bien que les économistes aient mis l'accent sur les risques d'une *stagnation séculaire* (une faiblesse prolongée de la demande globale, assortie d'une croissance économique négligeable) à la suite de la crise, les risques d'une *exclusion séculaire* dans de nombreux pays (lorsque la croissance favorise seulement les individus au sommet de la répartition des revenus) sont probablement aussi notables. Si la médiane des revenus stagne et leur polarisation s'intensifie, il y aura même un risque de cycle vicieux entre la stagnation et l'exclusion séculaires, car les individus au bas de la pyramide ne disposent pas des ressources nécessaires pour soutenir la demande et la croissance.

Implications pratiques

Les économistes ne prêtent généralement pas attention aux questions de répartition du revenu, attitude qui remonte au moins à la publication, en 1942, de *Capitalisme, socialisme et démocratie* par Joseph Schumpeter et que l'on retrouve également dans les travaux contemporains du lauréat du prix Nobel Robert E. Lucas Jr., qui a écrit en 2003 que « parmi les tendances nuisibles pour la validité de la politique économique, la plus séduisante et, à mon avis, la plus toxique, est la concentration sur les questions

Une inégalité croissante n'est pas un simple phénomène imprévisible et n'est pas entièrement attribuable aux changements technologiques.

de répartition ». Ce point de vue repose sur la théorie du ruissellement qui prétend qu'une marée montante soulève tous les bateaux et que si la croissance est assurée, il est inutile de se soucier de la répartition. Cependant, si une croissance robuste est minée par une inégalité excessive, même les décideurs économiques qui n'ont pas d'état d'âme au sujet des conséquences morales et sociales de l'inégalité devraient s'inquiéter du coût *économique*. Le point de vue macrodistributif est valide indépendamment de la pondération accordée à l'inégalité dans la fonction du bien-être social, qui associe le bien-être d'une société à la dimension globale du gâteau et à sa répartition.

Le point de vue macrodistributif est porteur de conséquences non seulement sur l'attitude des économistes à l'égard de la croissance, mais aussi sur nos conseils en matière de politique économique. La raison en est simple : une inégalité croissante n'est pas un simple phénomène imprévisible et n'est pas entièrement attribuable aux changements technologiques, ce qui revient à la même chose, car personne n'envisagerait sérieusement de sacrifier les progrès techniques dans le but de réduire l'inégalité. Au contraire, comme le proposent Ostry, Loungani et Berg en 2018, elle est entraînée dans une bonne mesure par les mêmes politiques économiques qui constituent les outils essentiels de la discipline économique (Ostry, Berg et Kotharti, 2018). Ces outils comprennent non seulement des mesures macroéconomiques (notamment un régime fiscal progressif, des

dépenses d'infrastructure ou même une politique monétaire qui tient compte de l'impact sur les prix des biens détenus principalement par les riches), mais aussi les types de mesures de stimulation de l'offre mentionnées ci-dessus. La conclusion est évidente : lorsque l'on conçoit ces mesures, il faut prendre en considération l'évaluation de leur impact non seulement sur la taille du gâteau, mais aussi sur les conséquences de la répartition.

Gagnants et perdants

À l'encontre de cette thèse, on peut avancer que les instruments d'une politique de stimulation de l'offre doivent viser leurs principaux objectifs, c'est-à-dire augmenter la taille du gâteau au lieu de se soucier de qui perd et gagne. Malheureusement, une telle approche risque de réduire à néant l'objectif même recherché par ses promoteurs. Étant donné que les réformes produisent inévitablement des gagnants et des perdants, il est fort possible que l'opposition des perdants finisse par contrecarrer la capacité des politiciens à mettre en œuvre des réformes destinées à augmenter la taille du gâteau. Comme le faisait remarquer Jean-Claude Juncker, président de la Commission européenne, « nous savons tous ce qu'il faut faire, mais nous ne savons pas comment nous faire réélire après l'avoir fait ».

La mondialisation fait l'objet de débats du même type, car elle a également comme objectif d'accroître la taille du gâteau. Cependant, si les personnes qui se trouvent isolées longtemps et définitivement de la mondialisation finissent par s'y opposer pour accorder leur soutien à des politiciens qui proposent des programmes nativistes ou protectionnistes, il est probable que cela ne donnera lieu ni à un plus grand gâteau, ni à une répartition équitable. Ici encore, un point de vue macrodistributif est essentiel, non seulement afin d'éviter des résultats excessivement inégaux pour des raisons morales ou sociales, mais aussi pour que les politiques économiques visant une augmentation du gâteau ne soient pas abandonnées en faveur du protectionnisme.

Si les politiques économiques exercent un impact significatif sur l'inégalité, il faudra en tenir compte dès leur conception. Ce n'est évidemment pas la seule solution, car il est peut-être possible de corriger après coup les résultats de la répartition en adoptant des programmes de redistribution des revenus et de la richesse, avec des impôts et des transferts qui compensent l'impact sur les



moins privilégiés (Ostry, Berg et Tsangarides, 2014). Cependant, l'histoire nous apprend que les gouvernements ont quelque difficulté à entreprendre concrètement une répartition nécessaire ; par conséquent, on n'a pas corrigé les effets de répartition de certaines réformes et politiques de mondialisation. Pour savoir comment y remédier et ce qu'il faut faire, nous devons, dès le début, bien comprendre les conséquences de la mondialisation et des réformes sur l'équité et l'efficacité.

Dans le cadre de travaux récents avec mes collègues, nous avons tenté d'évaluer les effets globaux et de répartition de certains aspects de la mondialisation et des réformes structurelles. Nous avons découvert que certaines réformes structurelles engendraient des compromis entre la croissance et l'équité ; par exemple, l'ouverture de l'économie aux flux de capitaux transfrontaliers tend à augmenter la croissance ainsi que l'inégalité. Il ne faut pas en déduire que les conséquences de la répartition devraient permettre un démantèlement des réformes ou de la mondialisation, étant donné leurs avantages globaux souvent importants ; au contraire, les effets de répartition devraient faciliter et, en fin de compte, améliorer la conception initiale des programmes de réforme, pour arriver à un meilleur équilibre entre gagnants et perdants. C'est essentiel si l'on entend justifier que les progrès résultant des réformes de stimulation de l'offre et de la mondialisation finiront par être largement partagés. Les dirigeants *peuvent décider* de formuler des mesures de stimulation de l'offre plus inclusives, par exemple en assurant l'inclusivité du secteur financier intérieur et sa bonne régulation, de sorte que les avantages de la libéralisation financière externe soient largement partagés entre les ménages et les entreprises.

Priorités urgentes

Les travaux en cours proposent plusieurs priorités urgentes qui donneront probablement de bons résultats en matière de croissance inclusive. Les politiques d'intérêt public devraient procurer un soutien financier aux travailleurs déplacés par les changements technologiques ou le commerce international, ainsi que des incitations et des possibilités d'apprentissage de nouvelles techniques. Les politiques budgétaires devraient garantir la légitimité politique du modèle de croissance en promulguant une réglementation qui n'est pas biaisée en faveur des riches ; les mesures pourraient comprendre une imposition plus élevée des loyers et des propriétés, ainsi que des efforts coopératifs dans les divers districts pour minimiser l'évasion fiscale par les entreprises, l'évitement fiscal par délocalisation et le recours aux abris fiscaux. Les autorités devraient renforcer plus agressivement la réglementation des marchés financiers afin de prévenir les délits d'initiés



et le blanchiment d'argent, et de veiller à ce que la réglementation empêche la concurrence déloyale et le capitalisme de connivence dans l'industrie, les services ou même les médias.

Les dirigeants doivent s'assurer que les personnes défavorisées ont également la possibilité de réussir dans une économie moderne très interconnectée, en concevant des réformes et une mondialisation qui tiennent compte des effets de répartition. En cas d'échec, les réformes visant la croissance perdront leur légitimité politique, en permettant aux forces destructrices du nationalisme, du nativisme et du protectionnisme d'augmenter leur influence et de saper la croissance durable. La clé du succès réside dans des mesures préventives, au lieu de miser seulement, ou même principalement, sur des mesures d'amélioration *a posteriori*. La mondialisation inclusive ne doit pas être synonyme d'une mondialisation débridée. **FD**

JONATHAN D. OSTRY est directeur adjoint du département des études du FMI.

Bibliographie :

- Berg, Andrew, and Jonathan D. Ostry. 2017. "Inequality and Unsustainable Growth: Two Sides of the Same Coin?" *IMF Economic Review* 65 (4): 792–815.
- Ostry, Jonathan D., Andrew Berg, and Siddharth Kotharti. 2018. "Growth–Equity Tradeoffs in Structural Reforms." IMF Working Paper 18/5, International Monetary Fund, Washington, DC.
- Ostry, Jonathan D., Andrew Berg, and Charalambos G. Tsangarides. 2014. "Redistribution, Inequality and Growth." IMF Staff Discussion Note 14/02, International Monetary Fund, Washington, DC.
- Ostry, Jonathan D., Prakash Loungani, and Andrew Berg. 2018. *Confronting Inequality: How Societies Are Free to Choose Inclusive Growth*. New York: Columbia University Press.
- Ostry, Jonathan D., Prakash Loungani, and Davide Furceri. 2018. "Are New Economic Policy Rules Needed to Mitigate Rising National Inequalities?" In *Global Rules and Inequality: Implications for Global Economic Governance*, edited by Jose Antonio Ocampo. New York: Columbia University Press.