

# Un débat sur le multiplicateur... pas à la hauteur

Économie / Finances et Macro-économie

---

Par [Guillaume Allègre](#)

Économiste à l'ofce

Publié le 13 juin 2022

**Le débat autour du programme économique de la NUPES a pris des allures de discussion technique réservée aux spécialistes. Pourtant, avant de débattre sur les méthodes de calcul des effets espérés de la dépense publique, ce sont des choix politiques qui doivent être mis en discussion. Quels sont nos objectifs prioritaires, en particulier par rapport aux crises écologiques et sociales?**

**D**e cette de campagne des législatives ressort avant le premier tour un débat étrange entre Jean-Luc Mélenchon et ... Terra Nova. Deux questions sont posées : peut-on faire un parallèle entre le programme de la Nupes en 2022 et le programme de Mitterrand en 1981? Le « multiplicateur » keynésien est-il de 1,18 ou de 0,8? Le multiplicateur réfère au fait que des dépenses supplémentaires génèrent de l'activité et ainsi des recettes supplémentaires à

court-terme. Or il existe un autre multiplicateur, plus pertinent, celui de l'impact à long-terme des investissements sur la croissance. C'est ce multiplicateur qui compte car c'est à long-terme que l'on juge de la soutenabilité de dépenses et de dettes supplémentaires.

Pour défendre le sérieux du programme, Mélenchon répond lui-même au sujet de la taille du multiplicateur, en citant Olivier Blanchard (qui ne semble pas être d'accord sur l'interprétation de ses résultats). L'objectif politique est probablement de déminer le sujet pour une partie de l'électorat de gauche supposé sensible à l'argument de sérieux budgétaire. Mais la question du multiplicateur n'est pas à la hauteur d'une élection législative, notamment parce que le multiplicateur dépend de la nature des politiques menées. Parler du multiplicateur dans le vide, sans évoquer les objectifs poursuivis par les politiques n'a pas de sens. Pour reprendre un argument de Terra Nova, dans sa réponse à Mélenchon : « C'est pourquoi aucun économiste keynésien ne considère jamais que le multiplicateur est une donnée stable ».

Les questions de chiffrage sont pertinentes, mais ne peuvent venir qu'après examen des politiques proposées. Si l'on veut juger de la soutenabilité économique du programme, les questions qui devraient se poser sont : réaffirmer la norme du salariat et du CDI est-il susceptible d'augmenter la productivité – en favorisant l'investissement spécifique des salariés dans leurs entreprises – ou de la réduire – en réduisant le turnover? Une assurance-chômage protectrice est-elle coûteuse pour la société ou permet-elle aux chômeurs de trouver de meilleurs emplois? Augmenter la représentation des salariés dans les instances de décision des entreprises permet-il de prendre des décisions de plus long-terme ou biaise-t-il les choix vers les modes de production les plus intenses en travail au détriment de la productivité? Une planification écologique ambitieuse augmente-t-elle ou réduit-elle la trajectoire de croissance à long-terme par rapport au *business as usual*? Une garantie

d'accès à tous les services publics essentiels est-elle trop coûteuse à l'heure de l'exil rural ou permet-elle un meilleur équilibre territorial? Peut-on se passer du nucléaire et du gaz russe dans la transition énergétique? Doit-on relocaliser la production industrielle dans les domaines stratégiques ou profiter des économies d'échelle internationales? Faut-il réduire les inégalités de revenus et de patrimoine par l'impôt, afin notamment d'égaliser les chances dans l'accès aux positions économiques ou faut-il concentrer les richesses dans les mains des plus riches (et de leurs enfants), présumés plus capables de les investir? Faut-il créer une allocation d'autonomie pour les jeunes afin que tous puissent se former et investir dans l'entrée dans la vie active sans soucis financiers, de même que les plus aisés? Faut-il mettre en place au niveau national les moyens de garantir un droit au logement, digne et isolé thermiquement, et à la mobilité, pour que chacun puisse se loger là où il le souhaite et où il peut trouver un emploi, ou laisser faire le marché et les acteurs locaux? Le plein-emploi demande-t-il d'assurer la possibilité pour chaque famille d'accéder à un mode de garde? Faut-il intégrer les établissements privés à la carte scolaire afin de lutter contre la ségrégation scolaire et l'inégale acquisition des savoirs? Faut-il revaloriser les enseignants pour améliorer la formation et, demain, l'emploi de qualité?

Ce n'est pas que les réponses à ces questions est plus importante que celle du multiplicateur, c'est que ces réponses déterminent, à terme, la taille du multiplicateur et la soutenabilité de la dépense et de la dette. Le programme proposé n'est pas une relance keynésienne mais une bifurcation. La promesse, qu'il s'agit de discuter, est celle d'un sentier plus durable, plus inclusif, et *in fine* plus productif (une fois les vrais coûts de chaque option révélés). La productivité n'est pas l'objectif final, qui serait plutôt le bien-être et l'accomplissement de chacun, mais elle détermine si certains des investissements proposés sont soutenables.

L'économie c'est toujours plus compliqué qu'une vision comptable, et d'autant plus si des visions de l'économie et de la société de long-terme s'opposent. Et entre la Nupes et « Ensemble », deux visions s'opposent. Ceci peut se voir par le fait qu'Ensemble ou Renaissance n'ont pas publié de projet législatif. De plus, le projet présidentiel d'Emmanuel Macron est plutôt impressionniste et ne permet pas un chiffrage tel que proposé par Terra Nova sur le projet de Nupes. Cela reflète, il me semble, l'idée que les décisions et arbitrages seront pris au fil de l'eau selon les circonstances économiques (en réalité, politiques). Il s'agit de faire confiance au capitaine d'un gouvernement largement dépolitisé qui prendra les décisions qui s'imposeront lorsqu'elles s'imposeront. Cette vision est très différente de l'idée de bifurcation écologique et sociale contenue dans le projet de la Nupes : il s'agit au contraire, de dévier le Titanic de sa course en le mettant dans une direction plus écologique et moins inégalitaire. Pour être équilibré, Terra Nova devrait donc également peser le coût de garder la direction et la vitesse actuelle.

Aussi, il n'y aura pas de scénario « à la grec » car le scénario grec est celui de gouvernements, surtout conservateurs, qui ont triché dans les comptes, puis des créanciers internationaux qui ont voulu faire payer – parfois de façon irrationnelle, c'est-à-dire coûteuse pour tout le monde – cette faute initiale. En cas d'application du programme de la Nupes, nous ne serions pas dans cette situation puisque les enjeux sont transparents. On parlerait donc d'une situation de bras de fer avec marchés et les institutions européennes (et certains de nos voisins européens), plutôt que d'effondrement et de faillite. Aussi, le programme est celui d'un quinquennat qui serait voté par une majorité diverse, dont deux partis membres sont très attachés à l'Union Européenne. De plus, le Haut Conseil des finances publiques (HCFP) veille à la cohérence de la trajectoire de retour à l'équilibre des finances publiques avec les engagements européens de la France. Si les multiplicateurs ne sont pas aussi élevés qu'estimés, les députés reverront la trajectoire : le risque,

c'est moins la faillite que d'être déçus par le manque d'ambition des actes.

Finalement, la vraie question est la suivante : doit-on répondre aux crises actuelles de façon incrémentale, au fil de l'eau et lorsqu'un consensus se dégage au niveau des 27 pays européens ou alors les crises écologiques et sociales demandent-elles un changement de direction et de vitesse majeur, une bifurcation? C'est à cette question qu'il s'agit de répondre aujourd'hui. Nous n'avons pas beaucoup de temps : la question ne se reposera pas dans les mêmes termes dans 5 ans. La question de la taille du multiplicateur pourra, elle, attendre des séminaires de recherche dédiés.