Chapitre 1 : Relance ou rigueur : quelles politiques conjoncturelles mettre en œuvre ?

Présentation du Chapitre

La crise qui a frappé l'économie américaine puis mondiale en 2008 continue de déployer ses effets. Si les pays ont dans un premier temps mis en œuvre des politiques de relance budgétaire, on assiste dans plusieurs zones depuis 2010, notamment en Europe, à un retour des politiques de rigueur. Mais quels sont les fondements économiques de ces mesures qu'on appelle « politiques conjoncturelles » ? Pourquoi la montée des déficits en période de crise ? Faut-il s'en inquiéter ? Et faut-il interdire les déficits face à la montée des dettes publiques ?

Plan

Activité 1 : Pourquoi des politiques conjoncturelles ?
Activité 2 : Pourquoi accepter des déficits publics en période de crise ?
Activité 3 : Faut-il avoir peur de la dette ?

Notions du programme officiel mobilisées : Équilibre emplois/ressources, déficit public, dette publique, demande globale, inflation, chômage, déséquilibre extérieur, politique budgétaire.

Activité 1 : Pourquoi des politiques conjoncturelles ?

Objectifs :
- Comprendre les fondements des politiques conjoncturelles
- Savoir utiliser l'équilibre emplois ressources pour identifier les déséquilibres économiques

Introduction

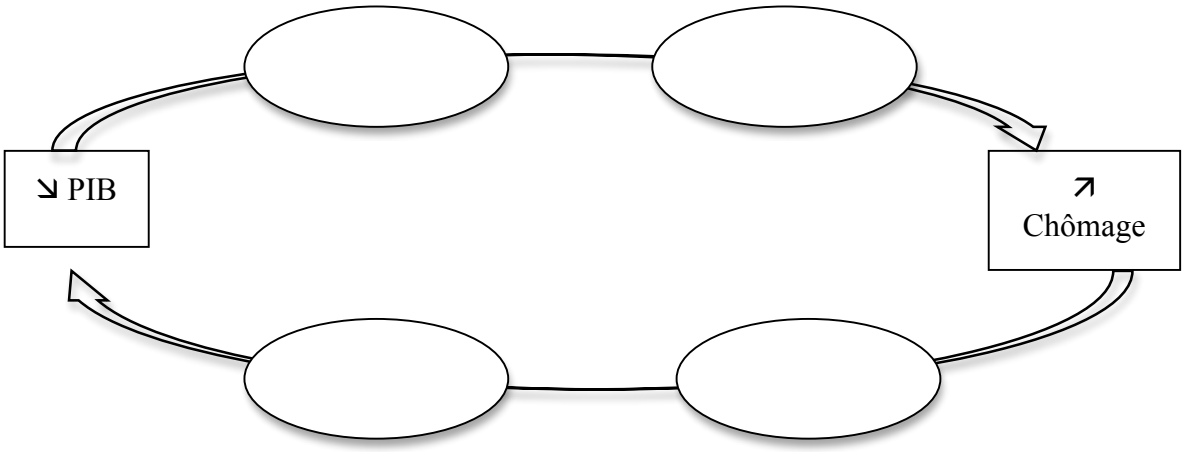
Document 1 - 2009 : plus fort recul de l'activité depuis l'après-guerre et repli historique de l'emploi

La récession entamée au printemps 2008, s'est accentuée fin 2008 et début 2009. L'activité se contracte de 2,6 % en moyenne annuelle en 2009. C'est le plus fort recul du PIB depuis l'après-guerre : lors des récessions de 1975 et 1993, le PIB avait baissé de l'ordre de 1 %. Dès le 2e trimestre 2009, l'activité repart à la hausse : en moyenne, la croissance est de 0,3 % par trimestre depuis. Suite au retournement conjoncturel survenu mi-2008, le marché du travail connaît en 2009 le plus fort recul de l'emploi salarié depuis l'origine des séries d'emploi en 1954 : entre le début et la fin de l'année, on compte 257 000 emplois en moins. La plupart de ces destructions ont cependant lieu au 1er semestre (– 219 000 emplois) et la dégradation de l'emploi s'atténue au fil de l'année 2009. Le solde des créations redevient même légèrement positif au 4ème trimestre. Cette amélioration de la situation du marché du travail se confirme début 2010. (…) Cette dégradation du marché de l'emploi entraîne une hausse du taux de chômage de 2,4 points entre le 1er trimestre 2008 et le 4e trimestre 2009. Cette augmentation est beaucoup plus rapide que celle qu'avait connue la France lors de la crise de 1993. Avec le début de reprise, le taux de chômage repart à la baisse début 2010.

Vue d'ensemble - Premier bilan 2009-2010 - France, portrait social - Édition 2010, INSEE

✎ **1) Définir** – Qu'est-ce que mesure le PIB ?
✎ **2) Justifier** – Quels sont les signes de crise économique en France en 2009 ?
✎ **3) Expliquer** - Explicitez le lien entre baisse du PIB et augmentation du chômage.
✎ **4) Synthétiser** – Complétez le schéma simplifié ci-dessous afin de montrer que le ralentissement de la croissance du PIB et l'augmentation du chômage s'alimentent l'un l'autre dans un cercle vicieux :

« ralentissement de la production » (x2), « licenciements », « ralentissement de la consommation »



✎**5) Réfléchir** - Selon vous, quels indicateurs économiques permettent de connaître la conjoncture économique d'un pays ?

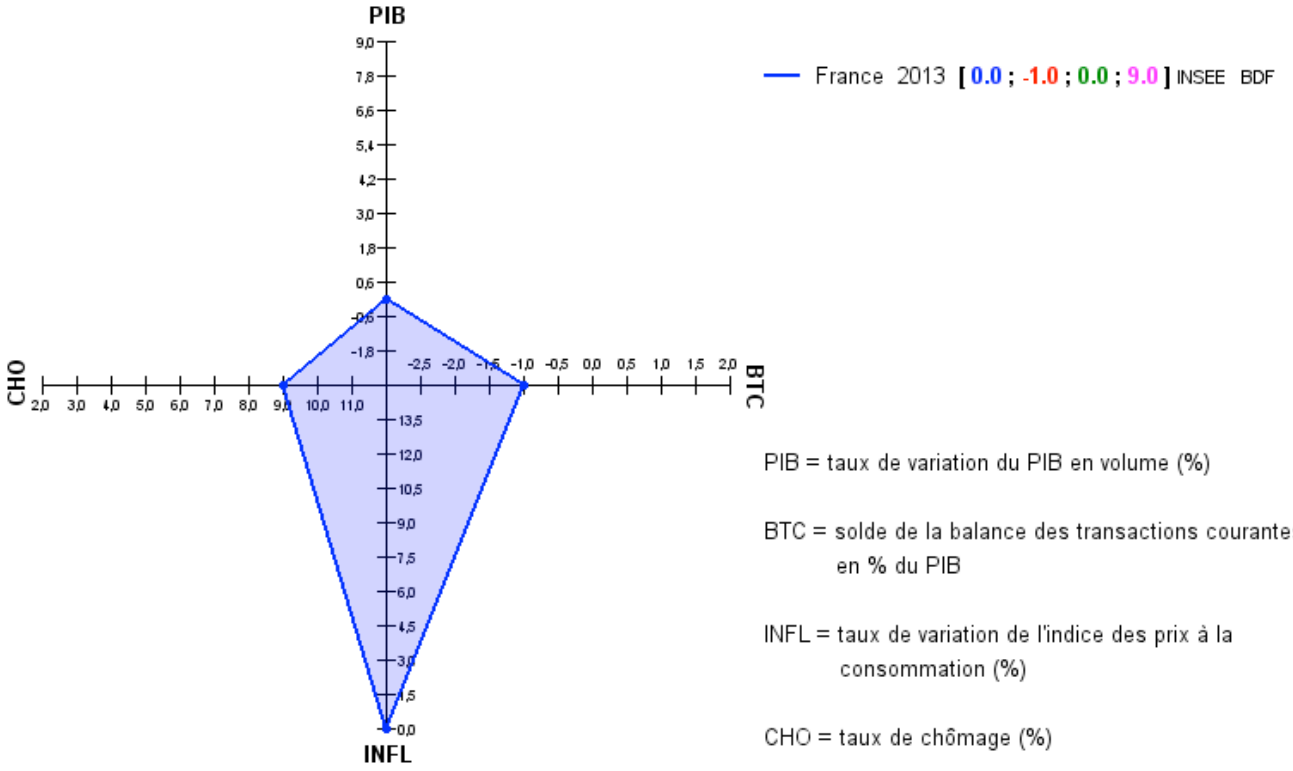
I) Le « carré magique » de Nicolas Kaldor

Le « carré magique » de Nicolas Kaldor est une représentation graphique de la conjoncture d'un pays qui permet de visualiser la situation économique d'un pays au regard de quatre éléments :

- la croissance (mesurée par le taux de variation annuel du PIB),
- le chômage (mesuré par le taux de chômage),
- le solde du commerce extérieur (mesuré par l'écart entre les exportations et les importations de biens et services rapporté au PIB)
- et l'inflation (mesurée par la hausse annuelle de l'indice des prix à la consommation).

Plus la surface du carré (en fait un quadrilatère) est grande et meilleure est la situation du pays. A titre d'exemple, voici le « carré magique » pour la France en 2013.

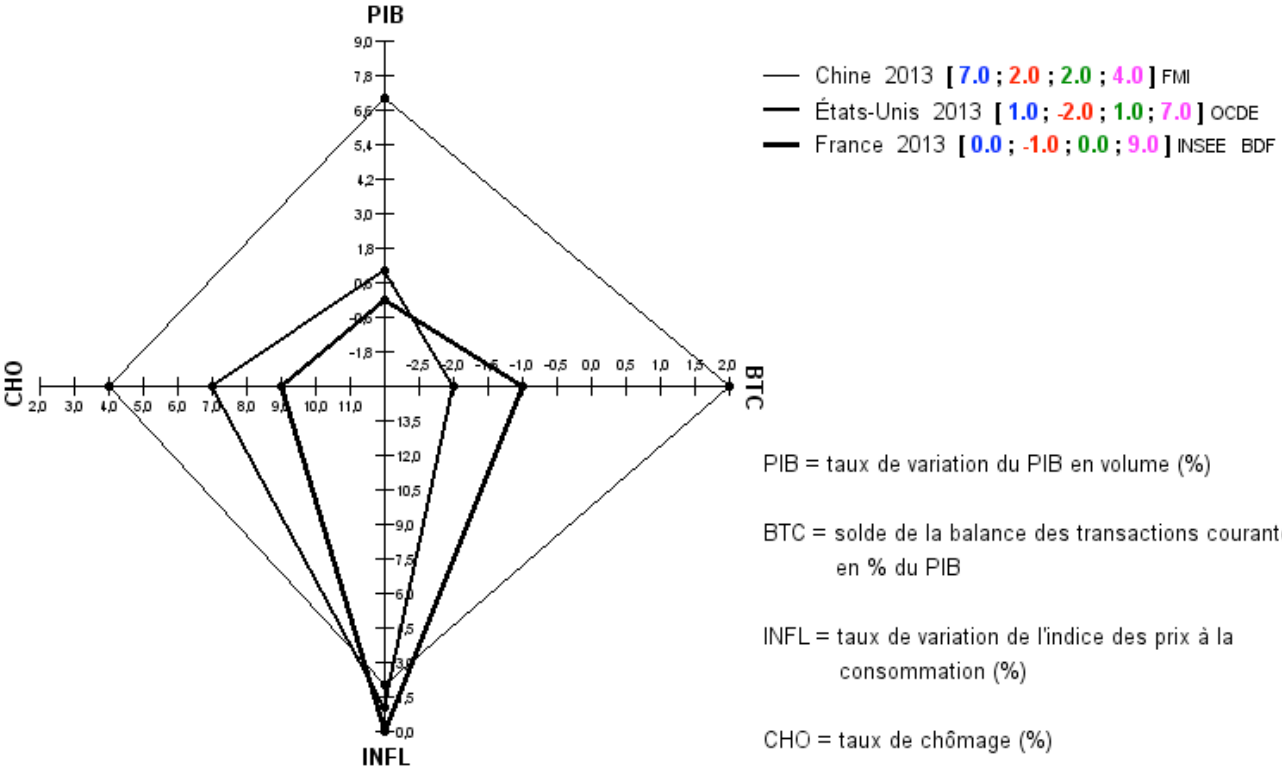
Document 2a



Source : http://www.ses.ac-versailles.fr/extras/bd/carre/carre.html

✎ **6) S'exercer** - Sur le graphique ci-dessus, faites une phrase précise et explicite avec chacune des 4 données du carré magique de la France en 2013.

Document 2b



✎**7) Comparer** - Comparez les conjonctures des 3 pays représentés.
✎**8) Déduire** – Quel est l'intérêt du « carré magique » de Kaldor ?

II) L'équilibre Emplois-ressources pour identifier les déséquilibres économiques

L'équilibre emplois-ressources et les éléments de la demande globale

Au niveau national, les « ressources » et les « emplois » en biens et services sont équilibrés :
- Sur une période donnée, les ressources d'une économie sont les biens et services qui peuvent être soit produits sur le territoire national, soit importés, soit puisés dans les stocks antérieurs
- Les emplois sont les utilisations de ces biens et services, qui peuvent servir à la consommation, l' investissement, l'exportation, ou la constitution de nouveaux stocks.

On aboutit à l'égalité comptable suivante qu'on appelle équilibre emplois-ressources :

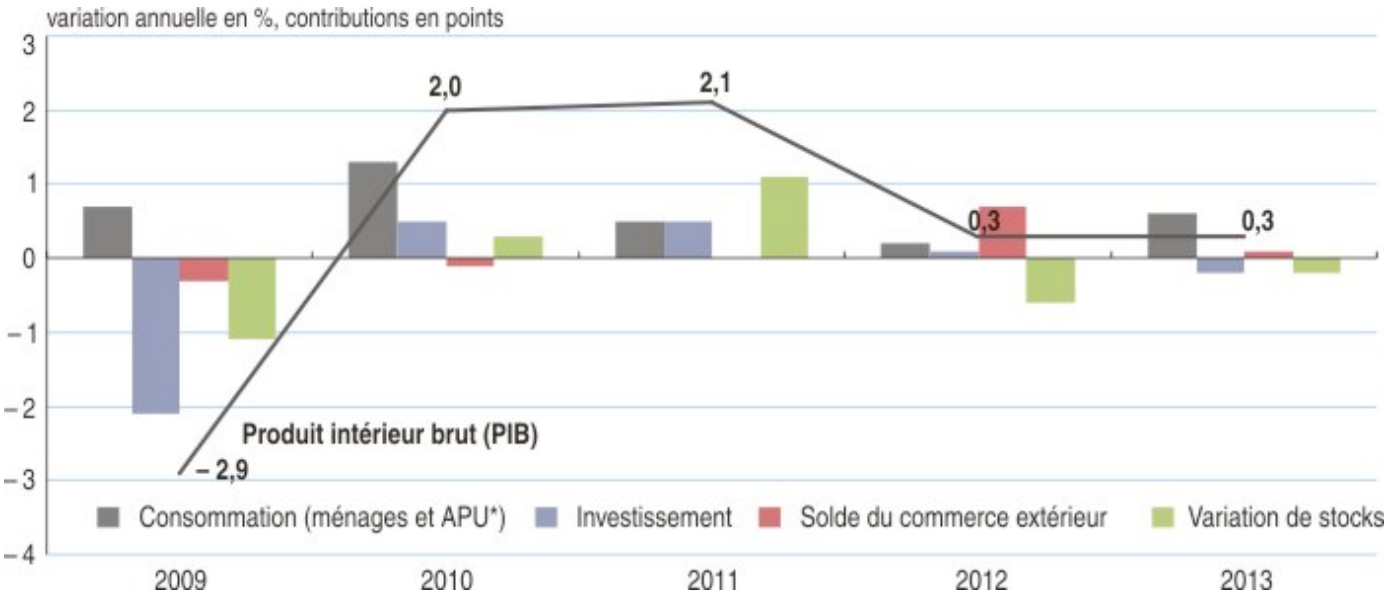
PIB + Importations (M) = Consommation (C) + Investissement (I) + Exportations (X) + Variations de Stocks (VS)

On en déduit la demande globale de biens et services adressée aux entreprises (DG) qui se divise en quatre éléments :

PIB = C + I + (X – M) + VS
C + I + (X – M) + VS = Demande globale (DG)

Autrement dit, la demande dépend de la consommation, de l'investissement, du solde des échanges extérieurs et des variations de stocks. Ces quatre éléments évoluent de manière irrégulière. Sur le graphique ci-dessous figurent les contributions à la croissance du PIB des quatre composants.

Document 3 : Taux de variation du PIB (en % n-1) et Contributions à l'évolution du produit intérieur brut (en points de %)



Source : Comptes nationaux - Base 2010, Insee

✎**9) Décrire** - Faites une phrase présentant l'évolution du PIB pour 2009 et 2013.
✎**10) Décrire** – Fournissez des éléments de description de la crise de 2008-2009. Proposer un texte à trous
✎**11) Expliquer** - Expliquez l'évolution constatée des composantes de la demande globale lors des récessions.
✎**12) Expliquer** – Comment les pouvoirs publics peuvent-ils alors agir pour tenter de faire face à la crise ?

Ch1 / Activité 2 : Pourquoi accepter des déficits publics en période de crise ?

Objectifs :
- Comprendre les fondements et mécanismes d'une politique de relance budgétaire
- Comprendre comment l'Etat peut influer sur la croissance par le biais du budget public
- Connaître la notion de multiplicateur keynésien
- Distinguer corrélation et causalité

Introduction

Doc 1 : Que faire face à la récession ?

Il y a aujourd'hui beaucoup de gens bien intentionnés, attachés à leur pays, qui s'imaginent que la chose la plus utile qu'ils puissent faire et que puissent faire leurs semblables pour remédier à la situation, c'est d'économiser plus que d'habitude (…)
Or, dans d'autres conditions, tout ceci pourrait être fort bien, mais malheureusement dans les conditions actuelles, (…) c'est exactement le contraire de ce qu'il faudrait faire. Car le but de l'épargne doit être de rendre de la main-d'œuvre disponible pour pouvoir l'employer à exécuter des travaux de rapport tels que la construction de maisons, d'usines, de routes, de machines, etc. Mais s'il se trouve déjà un excédent important de main-d'œuvre disponible pour pareil emploi, alors le résultat de l'épargne est d'accroître cet excédent, et par conséquent de grossir les rangs des chômeurs. De plus, lorsqu'un homme est privé de travail, d'une façon ou d'une autre, la diminution de son pouvoir d'achat a pour effet de réduire au chômage ceux qui produisaient ce qu'il ne peut plus acheter. Et ainsi la situation s'aggrave de plus en plus, et l'on ne sort plus d'un véritable cercle vicieux (…)
Par conséquent, ô ménagères patriotiques, sortez dès demain matin dans les rues, et dirigez-vous vers ces ventes réclames miraculeuses qui se trouvent annoncées à tous les coins. Vous vous ferez du bien à vous-mêmes car jamais les choses ne furent aussi bon marché, (…) Et réjouissez-vous par surcroît à la pensée que vous favorisez la main-d'œuvre, que vous enrichissez le pays, car vous redonnez de la vie à de grands centres d'activités et l'espoir au Lancashire, au Yorkshire et à Belfast.

Source originale : Allocution radio-diffusée de l'économiste **John Maynard Keynes**, **1931**.
Source numérique: "Les classiques des sciences sociales"

✎ **1)** Pourquoi l'épargne est-elle nuisible en période de chômage selon Keynes ?
✎ **2)** Quels sont les effets attendus de la consommation ?
✎ **3)** En quoi doivent consister les politiques conjoncturelles en cas de récession ?
✎ **4)** Quelles conditions doivent être réunies pour que se produisent les effets prévus par Keynes ?

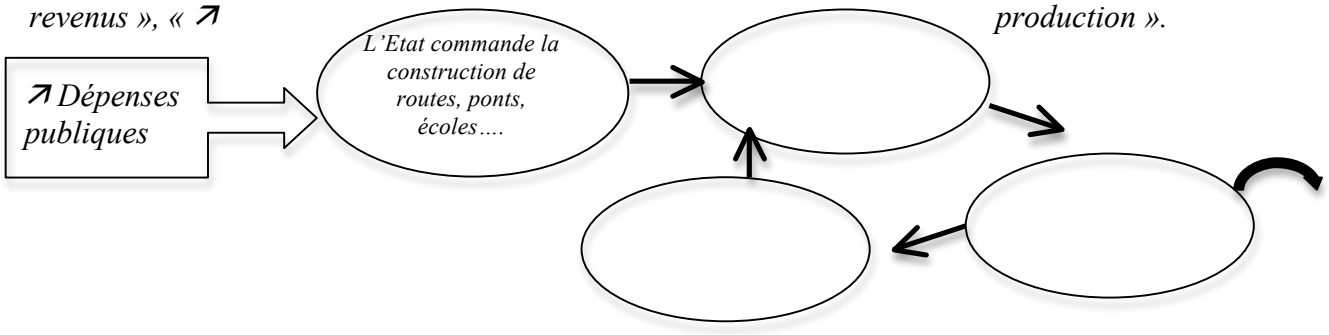
I) Le multiplicateur de dépenses publiques

Document 2 – Les dépenses publiques prises dans le circuit économique

L'idée que l'Etat peut stimuler l'activité économique en jouant sur la demande est ancienne. Les politiques de grands travaux ont par exemple été très utilisées lors de la crise de 1929, notamment aux Etats-Unis avec la *Tennessee Valley Authority* de Roosevelt. En effet, en commandant des travaux à des entreprises désœuvrées, l'Etat injecte du pouvoir d'achat dans l'économie et les entreprises sont amenées à recruter des salariés qui, à leur tour, dépenseront plus. […] Cette demande supplémentaire des pouvoirs publics a donc un effet puissant sur la production, grâce au mécanisme du multiplicateur : les dépenses publiques engendrent des revenus pour les entreprises ou les ménages qui sont en grande partie dépensés ; ces dépenses entraînent une nouvelle production, d'où une nouvelle distribution de revenus. […]
Cet enchaînement dépenses-production-revenus n'est évidemment pas sans limites. D'abord, tous les revenus nouveaux ne sont pas dépensés, ce qui fait que l'impact des dépenses publiques s'affaiblit peu à peu. La question cruciale est donc de savoir ce que vaut la propension marginale à consommer, c'est-à-dire quelle part d'un revenu supplémentaire les ménages vont dépenser.

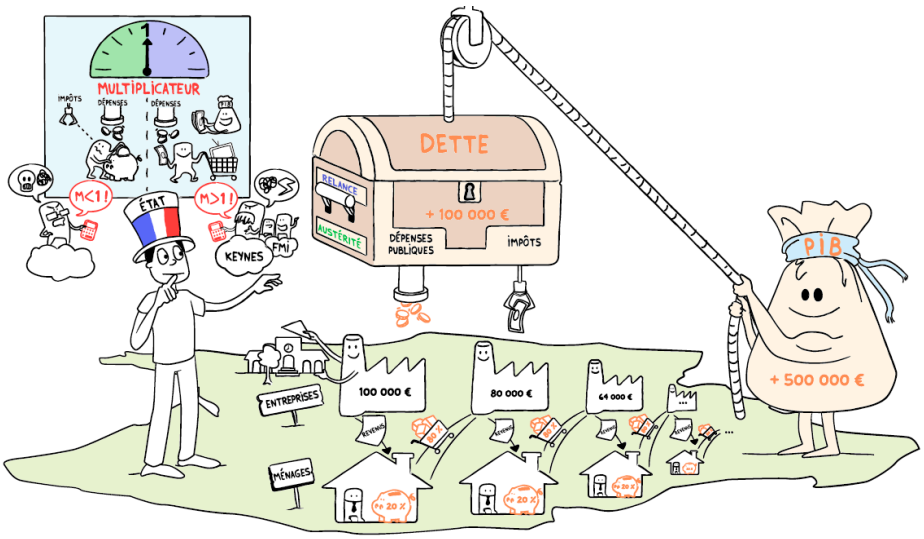
A. Parienty, « A quoi sert la politique budgétaire ? », Alternatives Economiques Poche n°46, 2010

✎ **5)** Avec les cinq mots suivants, complétez à partir du texte le schéma ci-dessous résumant l'effet multiplicateur : *« ↗ dépenses de consommation et d'investissement », « ↗ épargne », « ↗ embauches et revenus », « ↗ production ».*



✎ **6)** Montrez qu'une hausse des dépenses publiques peut enclencher un cercle vertueux de relance.
✎ **7)** Expliciter comment l'épargne amoindrit ce cercle vertueux.
✎ **8)** Que se passe-t-il si la consommation et l'investissement se tournent vers des produits importés ?

Document 3



Vidéo en ligne (jusqu'à 1'45) : http://dessinemoileco.com/austerite-ou-relance-comment-choisir/

✎ **9)** Quel est le niveau de la propension marginale à épargner dans la vidéo ?
✎ **10)** Quel est le montant du multiplicateur dans l'exemple de la vidéo ?

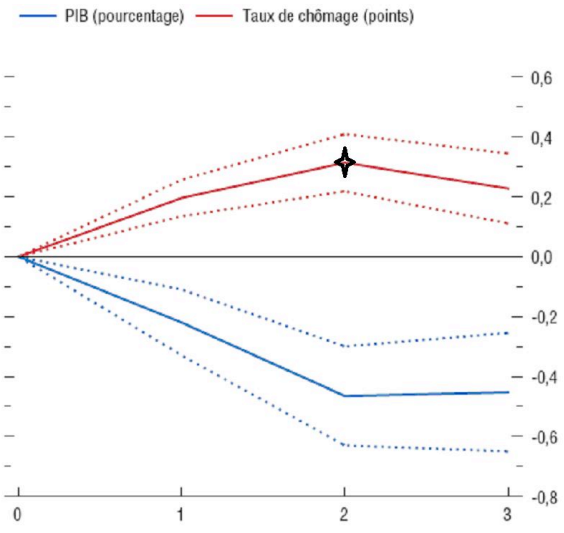
Document 4 - Simulateur en ligne du multiplicateur
http://ecomultimedia.free.fr/multiplicateur/multipli.html

✎ **11)** Quel est l'impact de la propension marginale à épargner sur le multiplicateur keynésien ?

II) Relance ou rigueur ?

Document 5 – Les effets d'une diminution du déficit budgétaire de 1 point de PIB

Le Fonds monétaire international (FMI) a construit un modèle tenant compte des expériences observées dans les principaux pays au cours des dernières décennies dans le but de savoir si une réduction du déficit budgétaire – impliquant donc une diminution des dépenses publiques – avait plutôt des effets positifs sur la croissance, en rétablissant la confiance dans la situation de l'Etat, ou des effets négatifs, par le jeu du multiplicateur. Le graphique suivant résume les conclusions de l'étude.



FMI, World economic outlook, Octobre 2010

N.B. en abscisse : années depuis le début de la politique de réduction du déficit.

✎**12) Lire** - Quels sont ici les effets d'une réduction du déficit budgétaire sur la croissance et l'emploi ?
✎**13) Lire** - Donnez la signification de la croix en faisant bien attention au détail des axes.
✎**14) Discuter** - Que nous apprennent les données du graphique sur l'existence d'un effet multiplicateur des dépenses publiques ?

Document 6 - La relance Obama suffira-t-elle?

Compte tenu du ralentissement de l'activité, donc des recettes fiscales, et de l'augmentation des dépenses liées à la montée du chômage et de la pauvreté, auxquelles s'ajoutent le coût du sauvetage du système financier, le déficit budgétaire américain passerait, selon les prévisions du CBO[1], de 455 milliards de dollars en 2008 à environ 1 200 milliards en 2009. Soit un bond de 3,2% à 8,3% du PIB, battant largement les records précédents. Et pourtant, l'effet d'entraînement de la croissance d'un tel déficit ne permettrait que de limiter l'ampleur de la récession, pas de l'éviter. Le taux de chômage resterait compris entre 8% et 9%.

C'est pourquoi Obama et son équipe sont venus vendre aux parlementaires dès le début janvier la nécessité d'un nouveau plan de relance, de 825 milliards de dollars étalés sur deux ans et qui s'ajouterait au déficit prévu pour l'emmener vers 11% du PIB. (…) Du côté des dépenses, un effort massif d'investissements publics serait réalisé en matière de réhabilitation et de développement des infrastructures publiques, ainsi que d'investissements verts. De même, le plan prévoit une aide aux Etats pour compenser la baisse des recettes fiscales qui les contraint à diminuer leurs dépenses, ce qui ajoute au ralentissement d'activité.

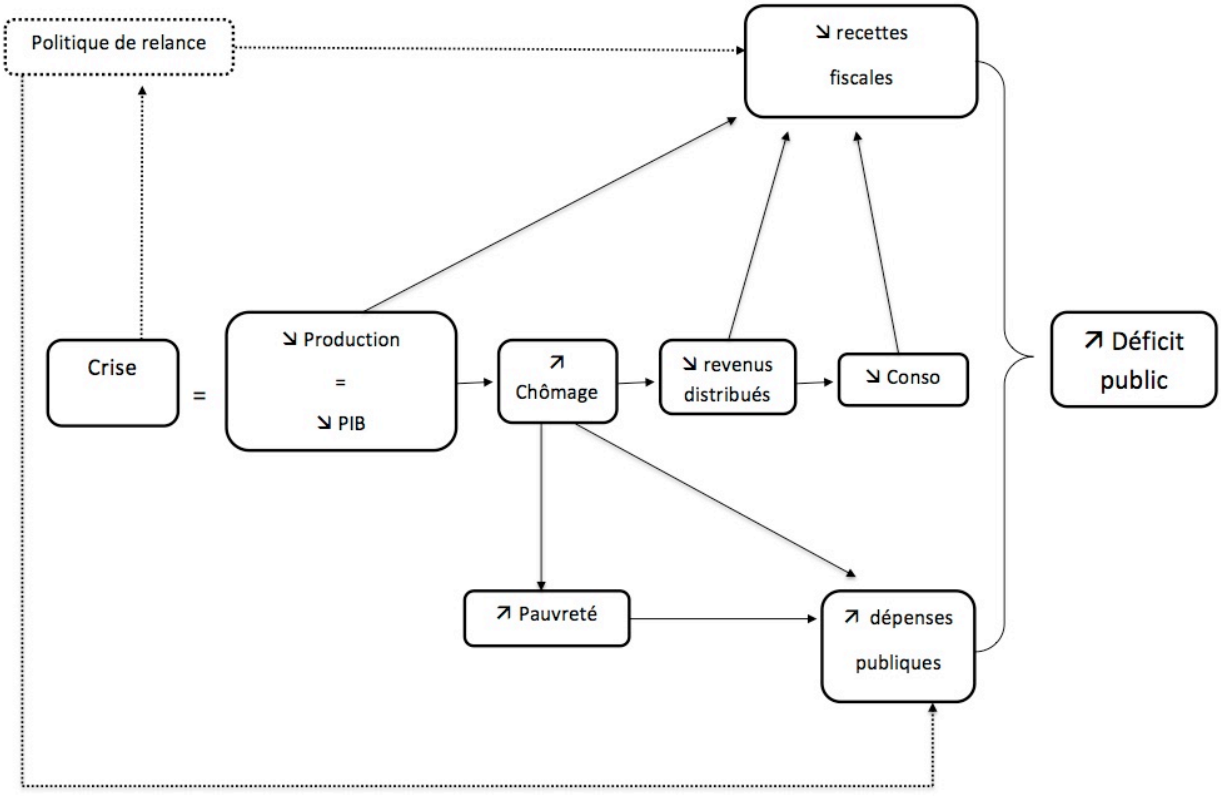
Du côté des impôts, le plan Obama prévoit une baisse de l'imposition des classes moyennes de 500 dollars par salarié et de 1 000 dollars par couple pour ceux gagnant moins de 200 000 dollars (150 000 euros), une aide aux foyers les plus défavorisés et une importante aide fiscale aux entreprises. (…)

Selon les estimations du CBO, l'économie américaine va produire en 2009 et 2010 à 6,8% en dessous de son potentiel. Avec un PIB de l'ordre de 15 000 milliards de dollars, cela veut dire qu'il va manquer en gros 1 000 milliards par an, soit 2 000 milliards de création de richesse pour 2009-2010. Barack Obama propose de dépenser 825 milliards : la partie qui sera dépensée pour les investissements publics va permettre de créer des emplois et de distribuer des salaires qui vont soutenir la consommation et la croissance. Un effet multiplicateur, comme disent les économistes, mais qui ne porte que sur une partie du plan. Un petit calcul rapide permet alors à l'économiste américain Paul Krugman de montrer que le plan de relance ne va combler qu'environ la moitié du potentiel de croissance perdu.

La relance Obama suffira-t-elle ?, Christian Chavagneux, Alternatives Economiques n° 277 - Février 2009

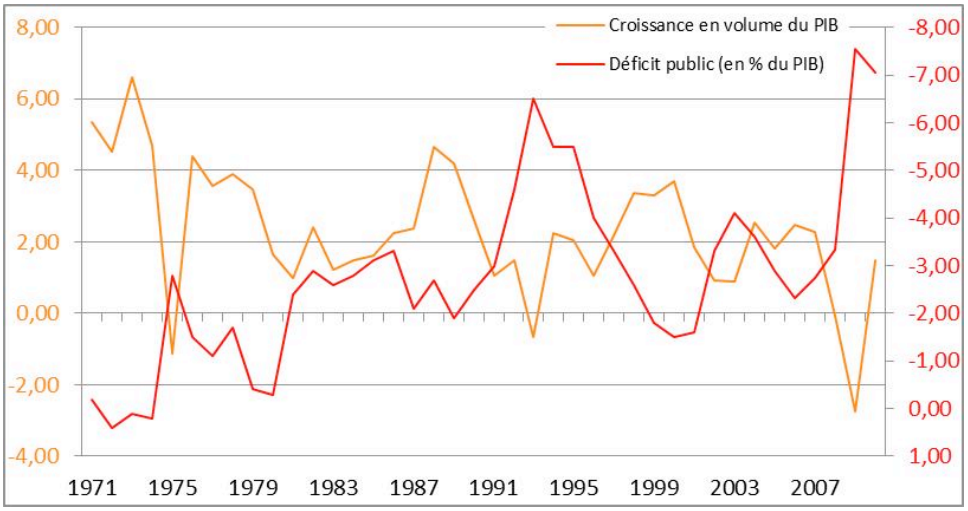
1. CBO = Bureau du budget du Congrès

✎**15)** En quoi consiste le plan de relance proposé par B. Obama ?
✎**16)** Explicitez chaque flèche du schéma ci-dessous qui montre pourquoi le déficit public se creuse automatiquement lors des récessions.



✎**17)** En vous appuyant sur « Le multiplicateur dit keynésien », expliquez le passage souligné.

Document 7 : Le déficit budgétaire au secours de la croissance ?



INSEE, comptes nationaux annuels

Le graphique ci-dessus superpose le taux de croissance annuel du PIB (en % échelle de gauche) et le solde des administrations publiques (en % du PIB, échelle de droite). Précisons qu'un solde négatif est appelé **déficit** (dépenses > recettes) et un solde positif est appelé **excédent**.

Attention : l'échelle de droite (pour le déficit public) a été inversée.

✎**18)** Lire, afin de les rendre intelligibles, les données pour 1971 et 2008
✎**19)** Quel lien observez-vous entre croissance économique et déficit public en France depuis 1971 ?

A retenir
- La politique budgétaire constitue (avec la politique monétaire qu'on abordera au Chapitre 7) l'un des principaux leviers de la politique économique de l'État. Elle consiste à utiliser le budget de l'Etat (dépenses publiques, prélèvements obligatoires ou fiscaux) pour influer sur la conjoncture économique.
- En cas de récession, le déficit public se creuse automatiquement ce qui, sous l'effet du multiplicateur keynésien, permet de limiter le recul du PIB. En plus, l'Etat peut décider de mener une politique budgétaire de relance, qui, elle aussi va, dans un premier temps creuser le déficit public, mais via le mécanisme du multiplicateur, permettre de relancer l'économie, et donc à terme, si la propension marginale à épargner est faible et si les pays coordonnent leurs politiques de relance, permettre de retrouver la croissance, lutter contre le chômage et in fine réduire le déficit public.
- A contrario, un gouvernement peut décider de mener une politique budgétaire de rigueur. Dans ce cas il va chercher à réduire son déficit public en augmentant les impôts et/ou en diminuant les dépenses publiques. Là encore le multiplicateur kéynésien va jouer, mais cette fois-ci de façon négative : on parle alors des effets récessifs des politiques budgétaires de rigueur qui déprime les dépenses de consommation et d'investissement et donc freinent la croissance économique et l'emploi.

✎**20) Quelle politique choisir ?** Voici 3 exemples de politiques conjoncturelles menées. Lisez-les attentivement et, en fonction des objectifs et moyens décrits dans ces extraits, placez-les dans un tableau ci-dessous :

	Politique de relance	**Politique de rigueur**
Politique budgétaire		

(a) « L'Etat va supprimer 15 000 postes de fonctionnaires. C'est à ce prix-là que le gouvernement pourra tenter de ramener le déficit entre 2,2 et 2,5 % du PIB l'an prochain, réduire la dette à long terme d'ici à 2010 et revenir à l'équilibre des finances publiques à l'horizon 2009-2010. (…) (Le Figaro, 13 juin 2006)

(b) 16 juin 1982 : Plan de Pierre Mauroy. Celui-ci consiste en une dévaluation du Franc une deuxième fois et assorti d'un blocage des prix et des salaires. Pour réduire le déficit budgétaire, la TVA est relevée et des économies sont faites sur les dépenses.

(c) « Pour l'instant, Barak Obama n'a pas donné de détails sur son plan. Mais l'on sait déjà qu'il s'agira d'un plan national sur deux ans. Le président élu espère créer des emplois en faisant construire des routes et des ponts, en modernisant les écoles, ou en construisant des éoliennes, des panneaux solaires et des voitures à faible consommation d'essence. » (Site RFI, 23 nov 2008)

Activité 3 – Faut-il avoir peur de la dette ?

Introduction

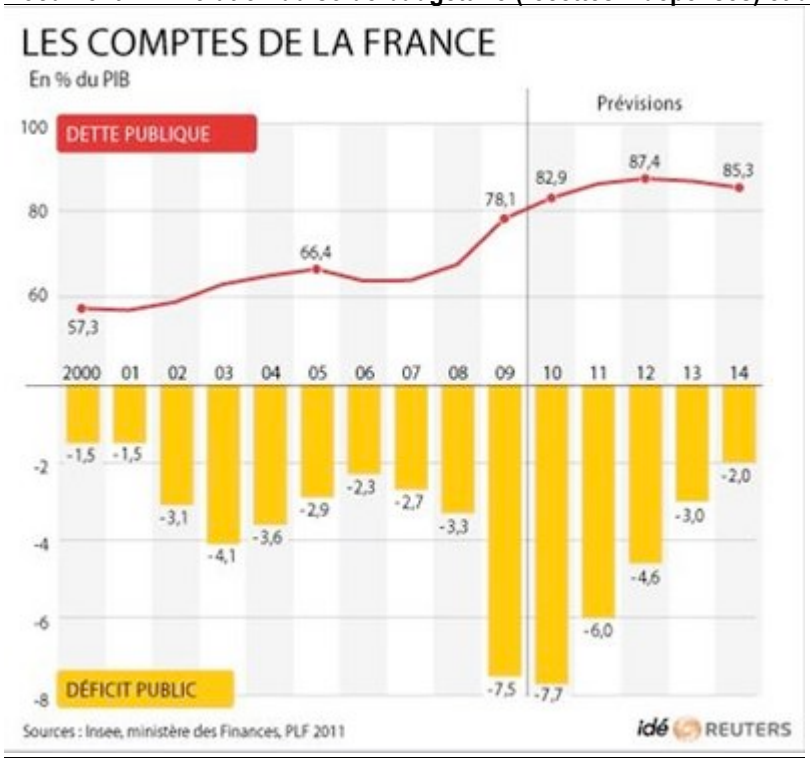
A retenir : Déficit et dette, de quoi parle-t-on ?
On parle de déficit public lorsque le solde annuel du budget de l'Etat est négatif c'est-à-dire lorsque les dépenses publiques (qui financent les salaires des fonctionnaires -comme les policiers, les juges et les infirmières- et la construction et le fonctionnement des administrations publiques -comme les hôpitaux, les écoles, les lycées, les parcs, les musées, les routes…) excèdent les recettes publiques (fiscales pour l'essentielles : TVA, impôt sur le revenu et autres prélèvements obligatoires). A chaque fois qu'un Etat est en déficit, il doit emprunter l'argent manquant pour équilibrer son budget. Ces emprunts successifs forment la dette publique ou dette souveraine d'un Etat, qu'il doit rembourser moyennant un taux d'intérêt qui rémunère les prêteurs (qui sont pour l'essentiel les ménages (placement épargne), les banques et les spéculateurs).

Document 1 : Couverture du mensuel *Alternatives Economiques* de février 2011

1) Quelle image de la dette publique est-elle donnée par cette couverture ?

I) Qu'est-ce que la dette publique et à quoi sert-elle ?

Document 2 : Évolution du solde budgétaire (recettes – dépenses) et de la dette de la France en % du PIB :



Déficit public réel (en % du PIB) : 2010 : -7,1% | 2011 : -5,3% | 2012 : - 4,8% | 2013 : -4,1% |2014 : -3,9% |2015 : -3,8%|2016(p) : -3,3%
Dette publique réelle (en % du PIB) : 2010 : 82,3% | 2011 : 86,2% | 2012 : 89,6% | 2013 : 92,3% |2014 : 95,6% |2015 : 97,6

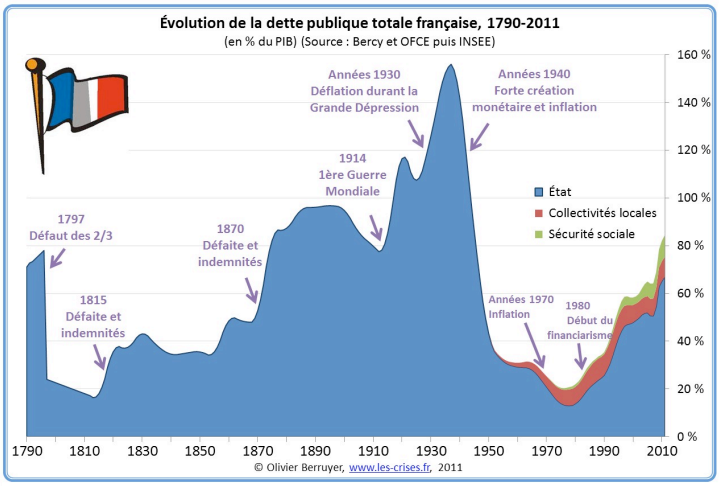
2) Corrigez les prévisions à l'aide des données réelles de 2010 à 2015.
3) Montrez que l'évolution du solde budgétaire se répercute sur le poids de la dette publique.

Document 3 :

La dette publique en % du PIB

	2007	2010	Variation 2007-2010 (en points de PIB)	2015
Allemagne	64,8	76,9	+12,1	71,5
Belgique	84,2	98,4	+14,2	106,5
Espagne	36,1	62,9	+26,8	100,4
Finlande	35,2	49,5	+14,3	62,6
France	63,8	83,2	+19,5	96,4
Grèce	96,1	125,9	+29,7	180,2
Irlande	25,0	97,4	+72,4	107,1
Italie	103,6	119,5	+15,8	133,1
Portugal	62,7	82,7	+20,0	124,4
Zone euro	65,9	84,3	+18,4	86,8
Royaume-Uni	47,2	81,3	+34,1	89,9
États-Unis	62,0	92,8	+30,8	111,4
Japon	167,1	198,4	+31,3	229,2
OCDE	72,9	96,9	+24,0	

Document 4 :



✐4) (Doc3 et 4) Montrez à l'aide de 2 arguments distincts, que l'inquiétude suscitée par le niveau de la dette publique de la France peut être relativisée.

Document 5 : La richesse matérielle, une contrepartie à la dette publique (*op. cit.* Mathieu Plane, OFCE, 2011)

La dette publique au sens de Maastricht est une mesure brute qui ne tient pas compte des [richesses] détenus par les administrations publiques (APU). […] Les APU possèdent surtout des infrastructures (écoles, hôpitaux, routes, centres sportifs...), des terrains mais aussi du matériel et des équipements. L'INSEE évaluait ce [patrimoine public] à 72,6 % du PIB fin 2009 malgré la chute des prix de l'immobilier. En revanche, le patrimoine historique ou artistique n'est pas valorisé et n'apparaît pas dans les comptes de patrimoine. Au total, les APU possèdent donc plus de [richesses] que de dettes. […] Comme on l'entend souvent, chaque nouveau-né en France en 2009 hérite bien d'une dette publique de 29 500 euros, mais cet argument fait face à deux limites. D'une part cela suppose que les nouveau-nés vont payer leur quote-part de facture publique de leur vivant et laisser une dette publique nulle à leur mort. Or en réalité, si la dette publique varie dans le temps, elle a cependant une durée de vie infinie et se transmet de génération en génération. D'autre part, cela suppose que le nouveau-né hérite d'une dette mais d'aucune contrepartie. Or, il va hériter de 22 200 euros [de patrimoine] public (il va sûrement naître dans une maternité publique qui a été construite et financée en grande partie par les générations précédentes) et de 14 000 euros d'actifs financiers publics. Au total, le nouveau-né en France hérite en 2009 de plus de créances que de dettes et commence dans la vie avec un actif net public de près de 6 700 euros. […]

✐5) Comment obtient-on la somme de 6700 euros comme héritage de chaque nouveau-né en France en 2009 ?
✐6) Finalement, à quoi sert la dette publique ?

Document 6 : Le FMI admet qu'il n'existe pas de seuil critique de la dette publique

La croissance d'un pays ne ralentit pas automatiquement lorsque sa dette publique dépasse le seuil de 90 % du PIB. C'est la conclusion à laquelle parviennent Andrea Pescatori, Damiano Sandri et John Simon dans une étude qu'ils viennent de publier sur le sujet, et intitulée « Dette et croissance : y a-t-il un seuil magique ? » (« Debt and Growth: Is There a Magic Threshold? »). Ces trois chercheurs du Fonds monétaire international (FMI) apportent ici une nouvelle pierre à la polémique qui a violemment agité le monde académique – et politique – à l'été 2013. L'affaire remonte à 2010, lorsque deux pointures de Harvard, Carmen Reinhart et Kenneth Rogoff, publièrent un article assurant qu'un taux d'endettement public supérieur à 90 % du PIB entraîne systématiquement une baisse du taux de croissance. Et ce, quel que soit le niveau de développement du pays. Leur démonstration eut une influence majeure sur la conception des plans d'ajustement mis en œuvre dans les pays du sud de l'Europe. Olli Rehn, le Commissaire européen aux Affaires économiques, cita ainsi à de nombreuses reprises l'article afin d'encourager les pays en difficulté dans la zone euro à prendre des mesures de rigueur. Problème : une partie des équations des deux économistes était fausse !

La trajectoire aussi déterminante que le niveau

La nouvelle étude publiée par les experts du FMI sonne donc comme un nouveau coup de semonce pour les deux stars de Harvard. Les auteurs y passent en revue près d'un siècle d'indicateurs économiques provenant de trente-quatre pays. *« Nous n'avons trouvé aucune preuve d'un seuil particulier d'endettement au-dessus duquel les perspectives de croissance à moyen terme seraient significativement compromises »*, attestent-ils. Selon eux, la trajectoire suivie par l'endettement public est aussi déterminante que son niveau absolu. *« Les pays ayant une dette publique élevée mais en voie de diminution affichent en effet des taux de croissance similaires à ceux de pays beaucoup moins endettés »*, commentent-ils. Une conclusion plutôt encourageante pour la zone euro, qui a vu son endettement se réduire de 93,4 % à 92,7 % du PIB au troisième trimestre 2013, soit la première baisse enregistrée depuis 2007. Les auteurs soulignent néanmoins qu'un niveau élevé de dette publique rend le PIB plus volatil, notamment à cause de la pression des marchés et des mesures d'austérité mises en place pour tenter de redresser les finances publiques. Cette étude illustre une nouvelle fois les débats régnant au sein même du FMI sur la question de la dette et de l'austérité. En janvier 2013, son économiste en chef Olivier Blanchard avait ainsi admis que l'institution a sous-estimé l'impact récessif des mesures d'austérité mis en œuvre pendant la crise.

Le Monde.fr | 18.02.2014 | Par Marie Charrel (http://www.lemonde.fr/economie/article/2014/02/18/le-fmi-admet-qu-il-n-existe-pas-de-seuil-critique-de-la-dette-publique_4368748_3234.html#xst0kJO7Silz8LmF.99)

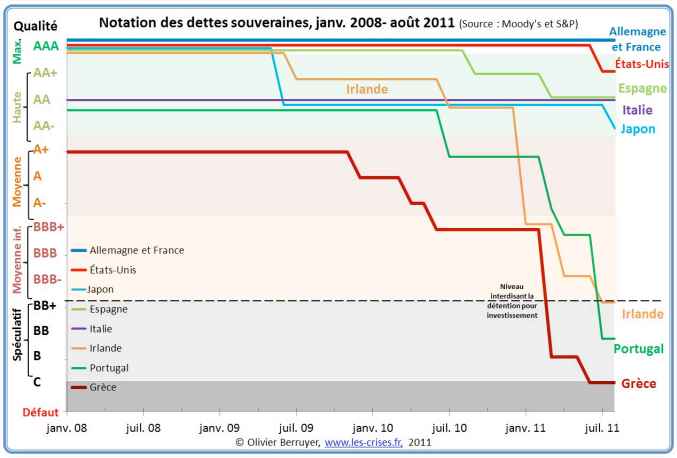
✐7) Quelle est la thèse de Reinhart et Rogoff ? Quelle conséquence pour les politiques conjoncturelles des pays de la zone euro ?
✐8) Quelle est la thèse de Pescatori, Sandri et Threshold ? Quelle recommandation de politiques conjoncturelles peut-on en tirer ?

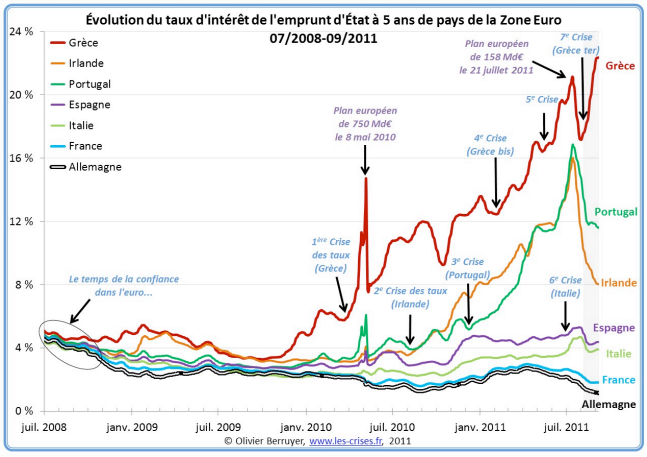
II) Mais alors pourquoi la dette fait-elle si peur au FMI et aux gouvernements européens ?

Pour comprendre : Grâce à (ou à cause de) la financiarisation de l'économie[1], les Etats sont amenés à financer leurs déficits publics en émettant des titres de dettes sur les marchés financiers. Les Etats faisant très rarement défaut sur leur dette, placer son épargne en achetant un titre de dette souveraine, représente un placement peu risqué. Le détenteur du titre de dette reçoit des intérêts rémunérateurs des Etats endettés et, à tout moment, il peut revendre son/ses titres de dette sur les marchés financiers du monde entier (moyennant des frais de transaction et l'acceptation du prix du marché).
Plus un placement est risqué, plus le taux d'intérêt rémunérateur est élevé, l'intérêt jouant le rôle de prime de risque. Ainsi, les Etats, pour s'endetter de façon peu couteuse, ont payé des agences de notation pour évaluer par une note (AAA étant la meilleure note possible) leur solvabilité et donc la qualité de leurs titres de dette. Ainsi, les pays obtenant le fameux triple AAA pouvaient et peuvent s'endetter sur les marchés en payant de faibles intérêts à leurs créanciers. Mais si la note se dégrade, alors le taux d'intérêt augmente… Or la note se dégrade notamment quand le ratio dette/PIB s'accroit trop rapidement, par exemple à cause d'une hausse soudaine des taux d'intérêt ! On est alors en face d'un dangereux mécanisme auto-réalisateur reposant sur les anticipations moutonnières des spéculateurs sur les marchés financiers qui peuvent ainsi, « attaquer » un pays via l'envolé des taux d'intérêt de sa dette.

A savoir : L'effet "boule de neige" de la dette
Situation dans laquelle la dette (généralement la dette publique) augmente mécaniquement malgré les remboursements, du fait que le taux d'intérêt payé sur la dette est plus élevé que le taux de croissance des ressources qui servent à la rembourser. Dictionnaire en ligne d'Alternatives Economiques

Document 7

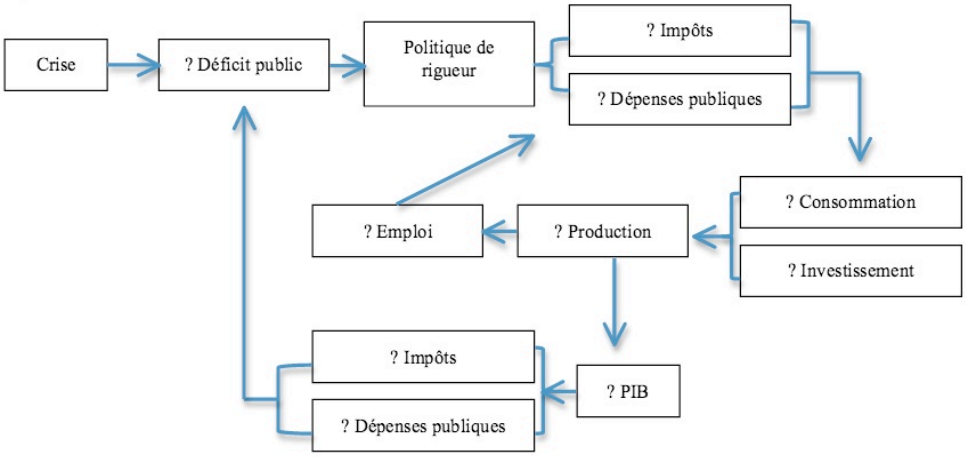




9) Montrez que la notation des dettes souveraines détermine le niveau du taux d'intérêt payé par les Etats à leurs créanciers.

10) Montrez que le niveau des taux d'intérêt peut alourdir la dette et donc conduire à une dégradation de la note (utilisez l'expression « effet boule de neige »).

11) Synthèse : Remplacez tous les ? par ↗ ou ↘ afin de montrer que les politiques budgétaires de rigueur adoptées par tous les gouvernements européens depuis 2010 pour lutter contre les déficits et dettes publics (en % du PIB), risquent en fait de les faire croître en aggravant la récession et le chômage !

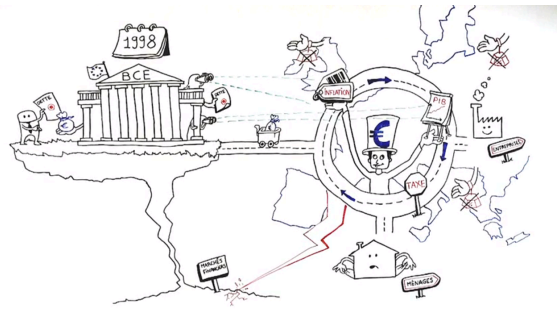
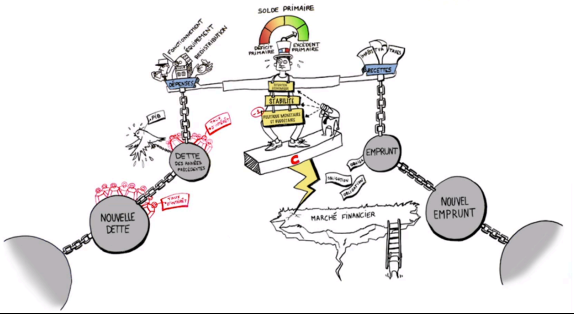


[1] Développement du rôle des marchés financiers pour financer l'économie -entreprises et Etats- et placer son épargne -ménages et entreprises-, depuis les années 1980, sous l'effet d'une libéralisation de la finance (c'est-à-dire une déréglementation ou un assouplissement des règles prudentielles).

12) À la maison : Classez tous les éléments énoncés dans ce dossier afin de répondre à la question posée en Une *d'Alternatives Economiques* (doc1)

Oui	Non
-	-

Pour aller plus loin (« *Dessine-moi l'éco* » vidéo animée de 3 minutes)
Le rôle de la BCE face à la crise de la dette http://dessinemoileco.com/le-role-de-la-bce-face-a-la-crise-de-la-dette/



Comment un Etat peut-il faire faillite ? http://dessinemoileco.com/letat-et-sa-dette/