

### 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).

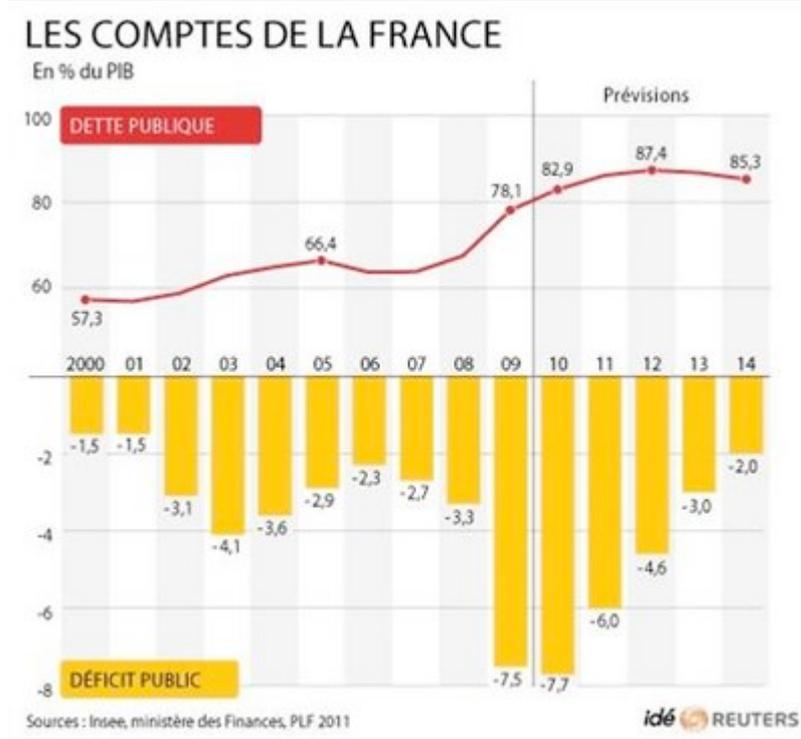
**Document 1 :** Couverture du mensuel *Alternatives Economiques* de février 2011

✍ 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%

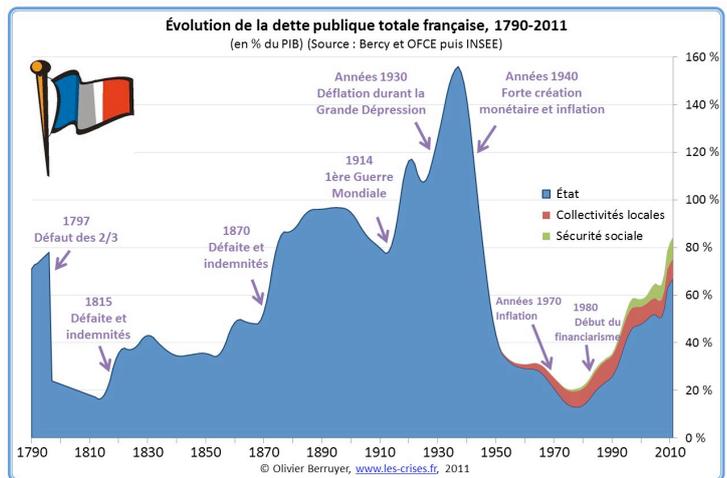
**Dette publique réelle (en % du PIB) :** 2010 : 82,3% | 2011 : 86,2% | 2012 : 89,6% | 2013 : 92,3% | 2014 : 95,6% | 2015 : 97,6%

✍ 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 peintures 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 fautive !

**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#xtokJO7Silz8LmF.99](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#xtokJO7Silz8LmF.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 ?

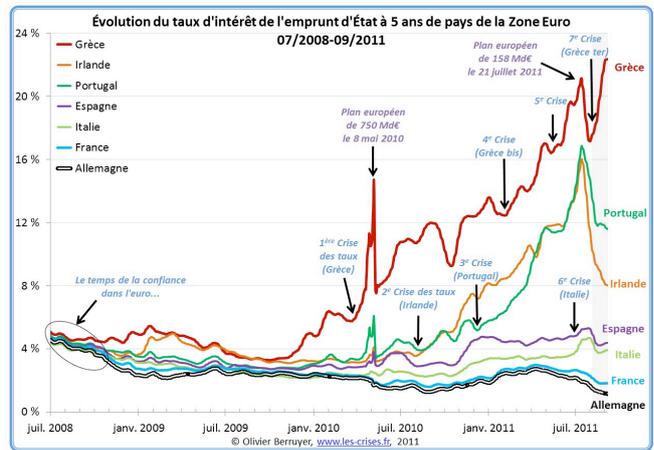
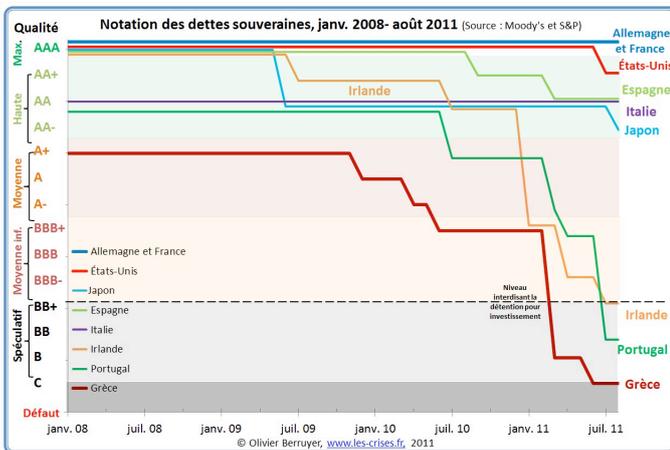
☞ **Pour comprendre** : Grâce à (ou à cause de) la financiarisation de l'économie<sup>1</sup>, les Etats sont amenés à financer leurs déficits publics en émettant des titres de dettes sur les marchés financiers. Les Etats faisant très rarement défaut sur leur dette, placer son épargne en achetant un 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'accroît 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'envolée 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

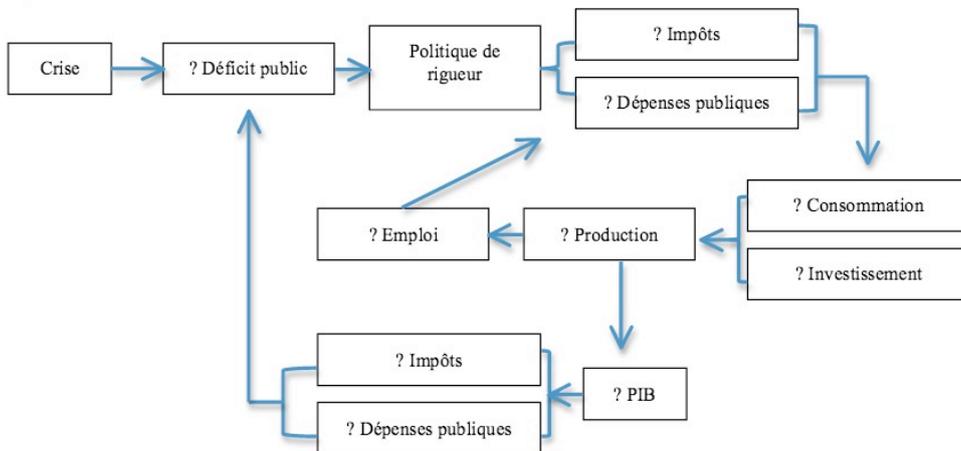
### Document 7



☞ 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 !



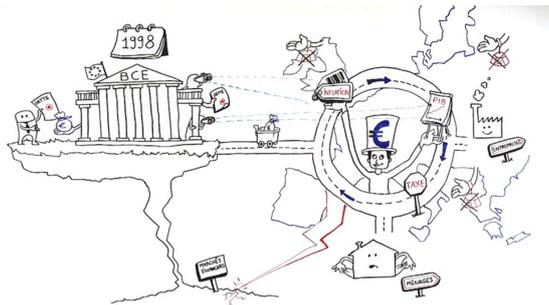
<sup>1</sup> Développement du rôle des marchés financiers pour financer l'économie -entreprises et Etats- et placer son épargne -ménages et entreprises-, depuis les années 1980, sous l'effet d'une libéralisation de la finance (c'est-à-dire une déréglementation ou un assouplissement des règles prudentielles).

✍ 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/>

