

UNIVERSITE MOULOUD MAMMERI DE TIZI-OUZOU

**FACULTE DES SCIENCES ECONOMIQUES, DE GESTION ET DES
SCIENCES COMMERCIALES
DEPARTEMENT DES SCIENCES ECONOMIQUES**



**Mémoire de fin de cycle en vue de l'obtention du
Diplôme de Master en Sciences Economiques
Option : ECONOMIE MONETAIRE ET BANCAIRE**

THEME :

***L'ANALYSE DE L'IMPACT DE LA
DETTE PUBLIQUE SUR LA
CROISSANCE ÉCONOMIQUE :
CAS DE LA ZONE EURO***

Réalisé par :

***COULIBALY Abba Cheick
MWAMBIRA Gracious Lusayo***

Dirigé par :

Mlle BOUKACEM Lila

Devant le jury composé de :

Mlle BOUKACEM L. M.A.A (UMMTO)

Mme SMAILI N. M.C.B (UMMTO)

Mlle HAOUA K. M.A.A (UMMTO)

Date de soutenance : ../../2019

Remerciements

On remercie Dieu le tout puissant de nous avoir donné la santé et la volonté d'entamer et de terminer ce mémoire.

Nous aimerions d'abord exprimer nos vifs remerciements à Melle BOUKACEM pour nous avoir guidés, de nous avoir accordé de son temps maximum, et orientés pour la réalisation de cette étude. Et aux membres du jury d'avoir accepté de lire et évaluer ce travail.

Nos remerciements s'adressent également à tous nos professeurs pour leurs générosités et la grande patience dont ils ont su faire preuve malgré leurs charges académiques et professionnelles.

Nos profonds remerciements vont également à toutes les personnes qui nous ont aidés et soutenu de près ou de loin principalement nos très chers parents, nos amis, et tous nos camarades

Dédicaces

Je dédie ce modeste travail à :

Ma mère Assan Guindo, qui a œuvré pour ma réussite, de par son amour, son soutien, tous les sacrifices consentis et ses précieux conseils pour toute son assistance et sa présence dans ma vie,

Mon père Coulibaly Cheickna qui peut être fier et trouvé ici le résultat de longues années de sacrifices et de privations pour m'aider à avancer dans la vie,

Mes très chères sœurs, Coulibaly Aminata ; Coulibaly Fatim ; Coulibaly Adjaratou ; Coulibaly Mariam et Coulibaly Woulématou pour leurs contributions personnelles et leurs grandes générosités,

Mes professeurs de l'UMMTO qui doivent voir dans ce travail la fierté d'un savoir bien acquis,

Et mon binôme «MWAMBIRA Gracious Lusayo».

COULIBALY Abba Cheikh

Je dédie ce travail à :

*Mes chers parents et mes sœurs qui ont sacrifié tout pour moi,
La famille des Rachetés qui m'a soutenu dans tous les aspects en Algérie
Tous mes amis qui m'ont donné la force et le courage tout au long de la réalisation de ce travail et*

A mon camarade « COULIBALY Abba Cheikh ».

MWAMBIRA Gracious Lusayo

Résumé :

Face à un environnement macroéconomique défavorable caractérisé par des crises économique et financières, nous parvenons à des situations de détérioration des finances publiques qui s'accompagne par une faible croissance économique. Avec l'essor des marchés de capitaux on est arrivé à l'accroissement de dette publique pour combler les déficits publics que fait face la plupart des pays. Ce travail analyse la relation qui existe entre la de la dette publique et la croissance économique en s'intéressant à l'impact que pose la première sur la seconde. Plusieurs théoriciens discutent sur le sujet, les uns développent une relation positive et d'autres développent une relation négative entre les deux concepts. En générale nous remarquons des effets positifs de la dette publique sur la croissance économique à court terme par le fait de multiplicateur budgétaire mais ses effets sont négatifs voir même désastreux à long terme provoqués par le remboursement et les mesures du désendettement adoptés par les Etats. Le cas de la zone euro qui par conséquent fait l'objet de notre étude révèle qu'il existe un seuil où le ratio dette publique sur PIB a un impact positif sur la croissance économique lequel dépassant conduira à des effets négatifs voir même une faillite comme le cas de la Grèce qui nous a conduit à une crise dette dans l'année 2010.

Mots clés : finances publiques, dette publique, croissance économique, déficit budgétaire, crise de dette, la soutenabilité de la dette publique.

La liste des tableaux :

- **Tableau no 1** : solde budgétaire 12
- **Tableau no 2** : la notation financière.....46
- **Tableau no 3** : dette publique brute en Europe.....53
- **Tableau no 4** : la dette publique de la France par année en pourcentage du PIB.....54
- **Tableau no 5** : l'évolution dette publique et croissance économique de la Zone
Euro.....59

La liste de graphe

• Graphe no 1 : la courbe de LAFFER.....	11
• Graphe no 2 : dette publique des pays en pourcentage du PIB.....	24
• Graphe no 3 : PIB par pays.....	27
• Graphe no 4 : PNB par pays	28
• Graphe no 5 : la croissance exogène.....	29
• Graphe no 6 : la courbe ISLM.....	38
• Graphe no 7 : dette publique de l'Allemagne.....	55
• Graphe no 8 : dette publique de l'Espagne	56
• Graphe no 9 : dette publique de la Belgique.....	57
• Graphe no 10 : dette publique de la Suisse	58

La liste des schémas :

- Schéma no 1 : dette brute, dette nette 16
- Schéma no 2 : la croissance endogène 30
- Schéma no 3 : multiplicateur keynésien.....35

La liste des abréviations :

- SEC : système européen des comptes
- ODAC : organismes divers d'administration centrale
- IR : impôt sur le revenu
- IBS : impôt sur le bénéfice de société
- TVA : taxe sur la valeur ajoutée
- TIPP : taxe intérieure sur les produits pétroliers
- PIB : produit intérieur brut
- PNB : produit national brut
- OAT : obligations assimilables au trésor
- BTF : bons de Trésor à taux fixe
- BTAN : bons de Trésor annuel
- TEC : taux d'échéance constante
- OCDE : organisation pour la coopération du développement économique
- OMC : organisation mondiale du commerce
- GOPE : grandes orientations de politique économique
- PSC : pacte de stabilité et de croissance
- OMT : objectifs à moyen terme
- BCE : banque centrale européenne
- BCN : banque centrale nationale
- SEBC : système européen des banques centrales
- SMP : Securities Markets Program.
- FMI : Fond Monétaire International

Sommaire

Chapitre 1 : Le cadre conceptuel des finances publiques, de la dette publique et de la croissance économique.....	05
Introduction.....	05
Section 1 : Le concept des finances publiques.....	05
Section 2 : Le concept de la dette publique.....	14
Section 3 : La croissance économique.....	24
Conclusion.....	32
Chapitre 2 : La relation entre la dette publique et la croissance économique.....	33
Section 1 : Les approches théoriques de la dette publique.....	33
Section 2 : Les conséquences de la dette publique sur les agrégats économiques.....	40
Conclusion.....	50
Chapitre 3 : étude de cas : analyse de l'impact de la dette publique sur la croissance économique dans la zone euro.....	52
Section 1 : Aperçu sur l'évolution de la dette publique et la crise de la dette dans la zone euro.....	53
Section 2 : La soutenabilité de la dette publique dans la zone euro.....	64
Conclusion.....	76
Conclusion Générale.....	77
Bibliographie.....	79

Table des matières

Introduction générale

Introduction Générale

Les Etats ont des différentes dépenses qu'ils doivent gérer concernant le fonctionnement des administrations publiques, investissement public et encore d'autres domaines qu'ils interviennent dans le cadre de la croissance économique. Ces dépenses multiples sont établies et déterminées lors de l'élaboration du budget annuel de l'Etat ainsi que les différentes ressources provenant principalement des recettes fiscales qui sont recueillies à l'intérieur du territoire national provenant des ménages et des entreprises. Les ressources présentes doivent être suffisantes pour couvrir toutes les dépenses de l'Etat pour qu'il y ait équilibre budgétaire autrement dit il faut que les ressources soient équivalentes aux dépenses. Dans la plupart des occasions les ressources disponibles ne parviennent pas à couvrir la totalité des dépenses et par conséquent les budgets de ces administrations publiques se retrouvent dans une situation de solde négatif qu'on peut aussi appeler déficit budgétaire.

Nous sommes dans une époque où la préoccupation des Etats est celle de la croissance économique qui est un facteur objectif du développement d'une nation et le maintien de cette dernière est alors au cœur de chaque gouvernement et ce malgré l'insuffisance des ressources indisponibles. Ceci donne tendance aux Etats de disposer d'un budget déficitaire et par conséquent d'augmenter les ressources en contractant des dettes publiques dans le cadre de la politique budgétaire. Ces dettes sont contractées sur le marché financier par l'émission des différents titres soit à long terme ou à court terme auprès des investisseurs nationaux ou étrangers qui profitent des intérêts remis par ces administrations publiques à l'échéance. Ces dettes sont utilisées dans les investissements publics qui peuvent être la construction des infrastructures, la création des emplois ou la production et plusieurs autres activités que l'Etat s'engage pour favoriser la croissance économique.

Le niveau d'endettement public des pays développés et ceux en voie de développement précisément les pays dans l'OCDE et ceux dans la zone euro a accru dans ces dernières années parce que la croissance économique est au cœur de chacun de ces derniers. Cette initiative par les administrations publiques est devenue le sujet des débats parmi différents économistes qui mettent en question ce recours en discutant si l'endettement public provoque des effets sur la croissance économique. Plusieurs travaux et recherches à la question des effets de l'endettement sur la croissance économique ont été faits par plusieurs théoriciens classiques et contemporains et ils admettent qu'il existe les effets à court terme et à long terme qui peuvent être positifs et négatifs

Introduction générale

Aujourd'hui la plupart des pays dans la zone euro se trouve dans la situation de haut niveau de l'endettement à titre d'exemple : la Grèce, l'Espagne, l'Italie, l'Allemagne et la France au point même que la solvabilité de ceux-ci est devenue un grand défi pour chacun de ces pays ce qui nous est évident par la crise de dette qui a frappé la plupart de ces pays, et ceci malgré la présence de l'union européenne qui fixe des différentes règles pour les pays membres avec le but de contrôler la situation économique et d'éviter ou de minimiser les cas comme ce dernier. Néanmoins la question reste toujours à savoir si cet endettement pose des effets économiques sur ces pays.

Notre mémoire a pour objectif de comprendre la dette publique et analyser son impact sur la croissance économique. Pour ce faire nous avons étudié le cas de la zone euro. Ainsi notre problématique est la suivante :

- ❖ Quel est l'impact de la dette publique sur la croissance économique des pays de la zone euro ?

Pour cerner cette question nous allons répondre aux sous-questions suivantes:

- Qu'est que la dette publique et quelles sont ces causes ?
- Quelle est le rapport qui existe entre la dette publique et croissance économique ?
- Quelle est l'évolution de la dette publique dans la zone euro et quelles conséquences pouvons-nous remarquer sur l'économie de ces pays ?

Notre analyse vise à vérifier l'hypothèse suivante :

- La dette publique a un impact positif sur la croissance économique lorsqu'il s'agit de dette à court terme ou à long terme.

L'intérêt et l'importance du sujet

- ✓ Le sujet de la dette publique est un sujet d'actualité qui suscite beaucoup de questions et débats chez les économistes et chez d'autres théoriciens qui se donnent à approfondir dans des recherches et des études pour comprendre son impact sur les agrégats économiques.

Motif de choix du sujet

- ✓ Le choix de ce sujet n'a pas été fait par hasard. Nous avons été motivé par la situation actuelle dans une zone euro et aussi comme c'est le cas de plusieurs autres pays qui sont dans la situation de crise de dette et qui cherche à s'en sortir. Etant dans le domaine nous avons trouvé intéressant de comprendre ce sujet sachant qu'il est instructif et informatif pour nous rendre efficace et capable de pourvoir contribuer notre apport étant les économistes dans nos pays respectifs aussi bien pour trouver des solutions dans la situation actuelle.

Méthodologie

Nous avons suivi une méthodologie basée sur une approche descriptive comparative qui consiste à une recherche bibliographique afin de définir et de cerner les concepts et les notions de base des finances publiques, de la dette publique et de la croissance économique. Ainsi pour avoir des informations sur ces concepts nous nous sommes contentés de quelque ouvrage, des publications, des articles et de l'internet.

L'analyse empirique a été réalisée au travers la lecture de quelque document disponible sur le sujet précisément sur les bases statistiques et rapport des organismes fiables. Néanmoins, bien que théorique ces analyses permettent de comprendre l'impact de la dette publique dans la zone euro.

Plan du travail

Compte tenu des informations que nous avons acquises sur le plan théorique et empirique, nous avons choisi de structurer notre travail de recherche de la manière suivante :

Le premier chapitre est consacré à la revue conceptuelle des notions des finances publiques, la dette publique et également la croissance économique où nous nous sommes concentrés à comprendre certains aspects qui concernent ces dernières.

Dans **le deuxième chapitre** nous nous focalisons à comprendre la relation qui existe entre la dette publique et la croissance économique en se focalisant sur les perspectives de différents théoriciens dans un premier lieu et les effets de la dette publique sur les agrégats économiques dans un second lieu.

Introduction générale

En dernier lieu nous avons réservé **le chapitre trois** à l'étude et l'analyse de l'impact économique de la dette publique dans les pays de la zone euro.

Chapitre 1 Le cadre conceptuel des finances publiques, la dette publique et la croissance économique.

Chapitre 1 : Le cadre conceptuel des finances publiques, la dette publique et la croissance économique.

Avant de développer le lien entre l'endettement public et la croissance il convient de résumer les différents concepts de dette qui seront utilisés dans ce mémoire à savoir les finances publiques, la dette publique et la croissance économique.

Les concepts des finances publiques, la dette publique et la croissance économique constituent des éléments d'actualité en macroéconomie non pas seulement à cause de la grandeur de leurs champs d'études mais aussi parce qu'elles constituent les variables qui concernent le développement des Etats ; le sujet préoccupant de tous les gouvernements sur la planète. Tous ces concepts sont liés l'un avec l'autre au point où parler de l'un, nous conduira automatiquement à parler de l'autre.

Parler des finances publiques consiste à parler des différentes ressources et dépenses d'un Etat qui sont élaborées dans le budget de l'Etat et lorsque les ressources sont inférieures aux dépenses nous parlerons de la dette publique contractée pour assurer l'équilibre à fin de permettre à la croissance économique de se matérialiser dans un pays. Nous voyons alors le lien qui existe entre ces trois concepts. Le chapitre présent est consacré à expliquer chacun de ces concepts.

Section 1 : Le concept des finances publiques

Les finances publiques est un concept vaste et il existe depuis tout au long des premiers siècles de la civilisation humaine, notamment avec l'Empire romain, où l'apparition de l'impôt fut le premier moment des finances publiques qui va prendre son essor au moyen âge avec la naissance de l'Etat moderne. Au vingtième siècle nous passons par l'introduction des finances classiques et finances modernes pour ensuite avoir un renouveau impulsé par la crise des déficits.

1.1. La notion des finances publiques

Les finances publiques sont couramment définies comme l'étude des ressources, des charges et des comptes des collectivités publiques, c'est à dire principalement de l'Etat, des

Chapitre 1 *Le cadre conceptuel des finances publiques, la dette publique et la croissance économique.*

collectivités territoriales, des organismes de sécurité sociale, de ceux dépendants étroitement de l'Etat et de collectivités territoriales (établissements publics).¹

Les normes européennes de la comptabilité nationale (SEC 2010)² définissent les finances publiques comme étant les finances des administrations publiques qui sont constitués par :

- ✓ L'Etat et les établissements publics administratifs nationaux : c'est l'administration publique centrale qui regroupe l'Etat et ses ministères ainsi que les organismes divers d'administration centrale (ODAC).
- ✓ Les administrations publiques locales qui regroupent l'ensemble des collectivités territoriales (régions, départements, communes et groupement de commune) et les établissements publics administratifs locaux (caisse des écoles, collèges et lycées)
- ✓ Les administrations de sécurité sociales, qui regroupent les hôpitaux et l'ensemble des régimes de sécurités sociales (régime généraux et régime spéciaux) ainsi que les régimes de retraite complémentaire et l'assurance chômage.

Nous pouvons aussi définir les finances publiques sous trois angles :

- ✓ Sous l'angle économique, elles recouvrent les opérations des personnes publiques que sont les opérations des recettes et des dépenses c'est-à-dire les opérations budgétaires mais aussi les opérations de trésorerie à savoir d'emprunts et de gestion de la dette.
- ✓ Sous l'angle juridique elles constituent la branche du droit public qui étudie les règles et les opérations relatives aux deniers publics

Les finances publiques alors selon MM. Gaudemet et Moliner³ peuvent être vues à la fois comme un miroir et comme un moteur de l'Etat. Comme un miroir dans la mesure où un Etat peut apparaître comme libérale ou interventionniste en fonction de prélèvements qu'il opère sur les personnes, des actions qu'il conduit et des dépenses qu'il effectue. Comme moteur dans la mesure où les finances publiques permettent à l'Etat d'agir sur l'économie ou à tout le moins d'en régulariser le cours mais également d'agir sur la vie politique.

¹ www.vie-publique.fr/decouverte-institutions/finances-publique/definition-histoire/definition/comment-definir-finances-publique.html 15 janvier 2019

² SEC 2010: Système européen des comptes, un règlement n° 549/2013 du 21 mai 2013 du parlement européen et du conseil de l'Union Européen

³ Jacques Buisson «finance publique 16ème édition» Dalloz, 2015 page 1.

Chapitre 1 Le cadre conceptuel des finances publiques, la dette publique et la croissance économique.

Etudier les finances publiques, fait référence à la notion de budget, entendu dans un sens large comme étant à la fois l'acte juridique et le document qui retrace les recettes et les dépenses de l'Etat.

1.2. Le budget de l'Etat

Le budget de l'Etat est l'acte par lequel sont prévue et autorisé les recettes et les dépenses de l'Etat pour une année civile. Il constitue un ensemble des comptes qui décrivent toutes les ressources et toutes les charges de l'Etat et des ministères. Le budget de l'Etat suit des règles précises de présentation et de vote. Elles permettent de retracer, de manière lisible et sincère, l'intégralité des recettes et des charges de l'Etat.¹

C'est un acte de prévision et d'autorisation annuelle de perception des impôts et de dépense des deniers publics.

Le budget de l'Etat est fixé par les lois de finances qui font l'objet d'un vote du parlement. Nous avons trois sortes de lois

- ✓ La loi de finances initial qui prévoit et autorise l'ensemble des ressources et des charges de l'Etat.
- ✓ Les lois de finances rectificatives ou collectives budgétaires qui modifient au cours de l'année les dispositifs de la loi de finances initiale
- ✓ La loi de règlement qui arrête le montant définitif des recettes et des dépenses du budget, ainsi que le résultat budgétaires (déficit et excédentaire)

1.2.1. Les recettes de l'Etat

Les recettes de l'Etat sont de deux natures.

1.2.1.1. Les recettes fiscales :

Ces recettes sont essentiellement constitués des impôts directs et les impôts indirects

- ✓ Impôts directs : Ce sont des impôts prélevés directement auprès du contribuable sur ses revenus ou son patrimoine. Il s'agit de l'impôt sur le revenu (IR) concernant l'ensemble de contribuables résidents travaillant et

¹http://www.toupie.org/Dictionnaire/budget_etat.htm, 15 janv. 19

Chapitre 1 *Le cadre conceptuel des finances publiques, la dette publique et la croissance économique.*

disposant de revenu et aussi l'impôt sur le bénéfice de sociétés (IBS) qui concerne les entreprises.

- ✓ Impôts indirects : Ce sont des impôts payés par toutes les personnes puisqu'ils sont directement intégrés au prix de vente des biens et des services consommés et reversés par les entreprises chaque mois à l'Etat. La taxe sur la valeur ajoutée (TVA), les droits d'accises¹ et la TIPP (taxe intérieure sur les produits pétroliers)

1.2.1.2. Les recettes non fiscales.

Il s'agit essentiellement :

- ✓ Des dividendes et recettes assimilées (dividendes versés par des entreprises dont l'Etat est actionnaire, contribution de la Caisse des dépôts et consignations représentative de l'impôt sur les sociétés) ;
- ✓ Des produits du domaine de l'Etat (redevances et loyers pour l'utilisation du domaine public ou privé de l'Etat, cessions d'éléments du patrimoine immobilier de l'Etat notamment) ;
- ✓ Des produits de la vente de biens et services (frais d'assiette et de recouvrement des impôts et taxes perçus au profit de l'Union européenne et de personnes morales autres que l'Etat) ;
- ✓ Des remboursements et intérêts des prêts, avances et autres immobilisations financières (intérêts des prêts à des banques et à des Etats étrangers, intérêts des autres prêts et avances consentis par l'Etat) ;
- ✓ Des produits des amendes, sanctions, pénalités et frais de poursuites (produit des amendes de la circulation et du stationnement routiers, produit des amendes prononcées par les autorités de la concurrence notamment) ;

1.2.2. Les dépenses sont celles de ;

1.2.2.1. Les dépenses de fonctionnaire des services public. Il s'agit des rémunérations du personnel public sous formes de salaire et autres.

1.2.2.2. Les dépenses d'équipement ou d'investissement : ce sont les différentes dépenses qui concernent les infrastructures et le développement du pays.

¹ Les droits accises sont des taxes portant sur la consommation ou l'utilisation des boissons alcoolisées, de l'huile minérale et des tabacs manufacturés

Chapitre 1 Le cadre conceptuel des finances publiques, la dette publique et la croissance économique.

1.2.2.3. Les dépenses d'intervention dans les domaines sociaux, économiques et internationaux.

1.2.2.4. Les dépenses de paiements des intérêts sur la dette publique : c'est le cas de la gestion du service de la dette qui consiste à payer ou rembourser un montant de la dette et les intérêts chaque année.

1.3.Déficit budgétaire.

Le budget de l'Etat peut disposer d'un solde négatif lorsque ses dépenses hors remboursement d'emprunt excèdent ses recettes hors emprunts d'où nous parlons d'un déficit budgétaire. Le déficit budgétaire peut se traduire soit par une augmentation des recettes fiscales c'est-à-dire les impôts, soit par des nouveaux emprunts contractés par l'Etat au cours de l'année, en plus de ceux destinés à amortir les emprunts intérieurs arrivés à l'échéance. La conséquence sera une augmentation de la dette publique.

1.3.1. Les soldes du budget.

Il est à distinguer les différents soldes suivants:

- ✓ Solde budgétaire : c'est la différence entre les dépenses et les recettes du budget de l'Etat il se décompose en une composante structurelle et en une conjoncturelle. Le solde budgétaire structurel représente le solde budgétaire auquel on a soustrait les effets de la conjoncture. Les variations du solde structurel sont appelés les impulsions budgétaires. Cette impulsion représente un critère de qualité pour mesurer l'orientation de la politique budgétaire. Le solde budgétaire conjoncturel représente les dépenses et les recettes publiques qui évoluent en fonction de la conjoncture par exemple les dépenses vont croître plus vite avec la hausse des dépenses et chômage et les recettes publiques affaiblissent avec le prélèvement des impôts devenant moins important. Le solde conjoncturel alors va s'accroître.
- ✓ Solde primaire : il correspond à la situation budgétaire pour une période donnée hors paiement des intérêts sur la dette publique. C'est une variable utilisée pour tester la soutenabilité de la dette publique. C'est un de facteurs conditionnant l'évolution à la hausse ou à la baisse du ratio dette/PIB.

Le déficit budgétaire est différent du déficit public qui est un solde annuel négatif entre les dépenses et les recettes des administrations publiques composées de l'Etat, les

Chapitre 1 *Le cadre conceptuel des finances publiques, la dette publique et la croissance économique.*

organismes divers d'administration centrale les collectives territoriales et les organismes de sécurité sociale. Nous parlons alors du solde public pour désigner la somme des soldes de toutes les administrations publiques. Si chacune d'entre elles est en déficit, le déficit public sera donc égal à la somme de tous ces déficits.

Parler du déficit de l'Etat convient de parler d'un ensemble qui contient le déficit budgétaire et le déficit public.

Nous parlons d'un excédent budgétaire si le solde est positif c'est-à-dire, les recettes dépassent les dépenses. Un solde nul donne un budget en équilibre, une situation où les dépenses sont égales aux recettes.

La table suivante illustre les différentes situations du solde budgétaire

Table n° 1 : solde budgétaire

Situation	Solde
Recette > dépenses	Excédent budgétaire
Recettes < dépenses	Déficit budgétaire
Recettes = dépenses	Equilibre budgétaire

1.3.2. Les conséquences du déficit budgétaire

- ✓ Une partie du poids de dépenses publique est reporté sur les générations futures puisque le remboursement de cette dette est étalé sur plusieurs années.
- ✓
- ✓ niveau d'investissement privé est plus bas et par conséquent le bien être de génération future sera plus bas.
- ✓ Une augmentation des impôts qui a tendance de diminuer le revenu disponible. Il en résulte une baisse de l'épargne privée. Le taux d'intérêt réel¹ d'équilibre est plus élevé et l'investissement s'affaiblit.

1.3.3. Les moyens pour gérer le déficit budgétaire.

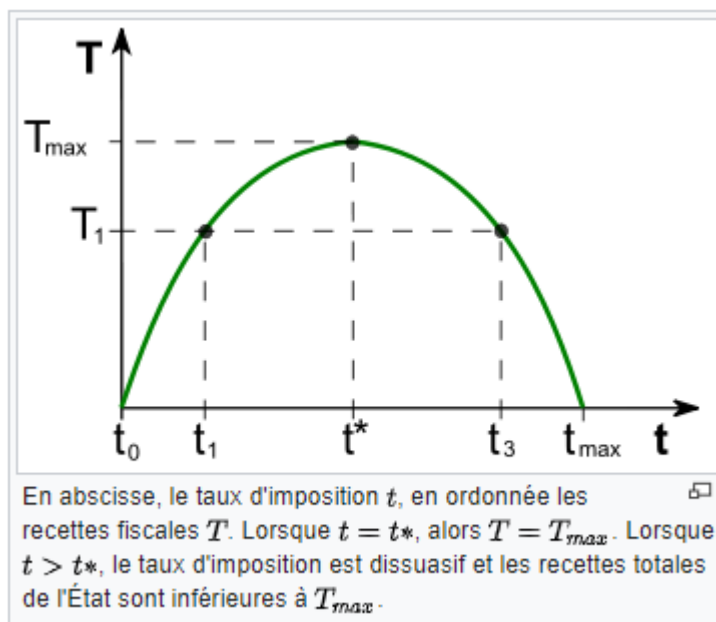
Le déficit budgétaire peut être compensé par les moyens suivant

¹ Taux d'intérêt réel = taux d'intérêt nominal – le taux d'inflation

Chapitre 1 *Le cadre conceptuel des finances publiques, la dette publique et la croissance économique.*

- ✓ Contracter des emprunts à travers l'émission de titres sur le marché financier, ce qu'en réalité peut être vu autrement comme déplacer le problème dans le temps puisqu'ils doivent être remboursé plus tard et ceci présente des couts puisqu'il va falloir payer les intérêts.
- ✓ L'augmentation de recettes fiscales au travers la hausse des impôts, à supposer qu'elle n'atteigne pas le point de rupture où elle détruit le gisement fiscal.
- ✓ La baisse des impôts pour inciter l'investissement ce qu'explique la courbe de Laffer¹.

Graph n° 1 : la courbe de Laffer, taux d'imposition contre les recette fiscale



source : https://fr.wikipedia.org/wiki/Courbe_de_Laffer

Lorsque les prélèvements obligatoires sont déjà élevés, une augmentation de l'impôt conduirait alors à une baisse des recettes de l'État, parce que les agents économiques surtaxés seraient incités à moins travailler (cela ne

¹ La courbe de Laffer fait par Arthur Laffer un économiste libéral américain de l'économie de l'offre, en 1974

vaut plus la peine de travailler si la progression des gains issus du travail diminue pour une unité supplémentaire de travail effectué).

- ✓ Recourir à des réserves préalablement accumulées à partir des excédents budgétaires réalisés les années précédentes.
- ✓ Par l'émission monétaire autrement connue comme la planche à billets¹ qui a un objectif de la dévaluation de la monnaie (politique non conventionnelle).
- ✓ La réduction de dépenses publiques pour diminuer le déficit public mais ceci se traduit par des effets négatifs sur la société et sur l'économie en générale. Nous en parlerons cette idée plus tard dans le deuxième chapitre.

1.3.4. Les conséquences d'un excédent budgétaire

- ✓ Le poids des dépenses publiques futures est supporté par la génération actuelle puisque ces dépenses sont au profit de la génération présente mais payé par la génération future
- ✓ Un excédent budgétaire permet de rembourser la dette publique et le remboursement de cette dernière augmente l'épargne nationale, diminue le taux d'intérêt réel et augmente l'investissement privé.
- ✓ L'accroissement de l'épargne nationale ce qui a pour l'effet d'augmenter le montant des fonds prêtables disponible pour les investisseurs privés. Il en résulte une baisse des taux d'intérêt réel et un investissement privé plus élevé. Cet investissement augmente le stock de capital et donc accroît le PIB

1.4. Les principes budgétaires

Au nombre de cinq, les principes budgétaires ont pour objet de permettre au parlement de contrôler dans le détail l'activité financière de l'Etat. Dans cette perspective le Parlement doit avoir connaissance de toutes les recettes et les dépenses de l'Etat de façon périodique mais aussi de chaque dépense étant précisée que cette recette ou dépenses doivent être présentée de manière sincère.

¹ Une politique monétaire par laquelle la banque centrale imprime de la monnaie et l'émet dans la circulation.

1.4.1. Le principe d'unité budgétaire

Ce principe exige que l'ensemble des recettes et des dépenses doivent figurer dans un seul document (la loi de finance). Il s'agit d'assurer aux parlementaires une bonne lisibilité du budget et donc un contrôle effectif sur les finances de l'Etat. En pratique ce principe connaît de nombreux aménagements à titre d'exemple les budgets annexe, les comptes spéciaux et même la possibilité de budgets rectificatifs en cours

1.4.2. Le principe d'universalité budgétaire

Complétant le principe précédent, l'universalité budgétaire impose que les recettes et les dépenses soient présentées dans leur intégralité, de façon à permettre un contrôle exhaustif du parlement à la fois sur la masse de dépenses et sur la masse de recettes. Il se décompose en deux règles, la règle de non-compensation, qui interdit la compensation de dépenses et des recettes et le règle de non-affectation qui interdit l'affectation d'une recette à une dépense indéterminée

1.4.3. Le principe d'annualité budgétaire

Il signifie que la loi de finance est votée chaque année par le parlement pour une durée d'un an et qu'elle doit ensuite être exécutée dans l'année par le gouvernement. Issu du principe du consentement à l'impôt qui au travers de l'autorisation de recettes conduit à une autorisation des dépenses,

1.4.4. Le principe de spécialité

A l'effet de permettre au Parlement d'exercer un contrôle sérieux et efficace de l'action du gouvernement, les crédits budgétaires doivent être présentés non par des grandes masses, mais par unité relativement réduite, qui permettent de connaître l'utilisation précise et détaillée qui peut en être faite.

1.4.5. Le principe de sincérité budgétaire

Inspiré du droit comptable privé, principe dit que les lois de finances doivent présenter de façon sincère l'ensemble des ressources et des charges de l'Etat, ce qu'implique la cohérence, l'exhaustivité et aussi l'exactitude des informations financières fournies par l'Etat

1.5. La politique budgétaire

La politique budgétaire est la politique que met en œuvre un gouvernement pour agir sur l'économie du pays en utilisant son pouvoir de fixer les recettes de l'Etat et les priorités dans la répartition des dépenses publiques.¹

La politique budgétaire est un des moyens dont dispose le gouvernement pour réguler l'économie et conduire des actions sur les cycles économiques afin d'atteindre ses objectifs que ce soit dans le domaine social ou économique.

Le gouvernement peut par exemple compenser un ralentissement de la demande privée par une augmentation des dépenses publiques afin de stimuler l'économie, mais avec pour conséquence une dégradation du solde public. Ex : politique de relance².

À l'inverse, lorsque la croissance économique est élevée, la discipline budgétaire permet de réduire le déficit public, voire de constituer des excédents qui pourront être utilisés ultérieurement.

Section 2 ; la dette publique généralités

Lorsqu'un Etat dispose d'un déficit budgétaire, il peut soit augmenter les recettes fiscales au travers de l'augmentation des prélèvements obligatoires ou contracter une dette publique pour financer ce déficit. L'objectif de cette section est de comprendre le concept de la dette publique en présentant ses généralités à savoir sa définition et son mode de calcul, puis ses causes et ses conséquences. Et dans un dernier lieu nous verrons comment la réduire.

2.1 Définitions et mesure de la dette publique

2.1.1 Définition de la dette publique

La dette publique aussi appelé l'endettement public peut être défini comme l'ensemble des emprunts contracté par l'Etat mais par aussi les collectivités locales et les organismes de sécurité sociale. C'est l'ensemble des concours d'un gouvernement auprès de ses partenaires (bilatéraux, multilatéraux, institution financiers, marchés financiers etc...) pour financer les actions du développement qui n'ont pas pu être prise en charge par le budget national par raison de l'insuffisance de recettes de l'Etat précisément les recettes fiscales.

¹ http://www.toupie.org/Dictionnaire/Politique_budgetaire.htm, 15 janv. 19

² Une politique de relance est une politique économique conjoncturelle qui a pour but de relancer l'économie d'un pays ou d'une zone monétaire lorsque ses capacités de production sont sous-utilisées

Chapitre 1 Le cadre conceptuel des finances publiques, la dette publique et la croissance économique.

L'Etat émetteur de l'emprunt doit ensuite rembourser le service de la dette qui englobe le principal et les intérêts. Le principal est le montant du capital emprunté qui est remboursé chaque année (annuité) dépendant de la durée et du montant total de l'emprunt à rembourser. Les intérêts aussi appelé la charge de la dette sont calculés en appliquant un taux d'intérêt au capital restant dû (c'est-à-dire la somme qui n'a pas encore été remboursée).

Le déficit public est étroitement lié à la dette publique. La dette publique augmente à chaque fois que le budget des administrations publiques est en déficit et que l'Etat doit emprunter pour couvrir ce déficit.

Elle représente la dette au sens du traité de Maastricht¹ en 1992 assisté par les pays européens qui couvre l'ensemble des administrations publiques au sens des comptes nationaux : l'Etat, les organismes divers d'administration centrale (ODAC), administration de sécurité sociale. La dette au sens de Maastricht est calculée dans le cadre des comptes nationaux avec une définition spécifique. Elle ne comprend pas l'ensemble des passifs mais uniquement les numéraires et les dépôts, les titres autres qu'actions que sont les bons du Trésor (BTF et BTAN), les obligations assimilables au Trésor (OAT), ainsi que les emprunts. Sont exclus les produits dérivés et les autres comptes à payer.

Il s'agit d'une dette dite brute au sens où on ne soustrait pas les actifs financiers des éléments du passif des administrations publique. La dette publique est consolidée, ce que veut dire que sont exclus du calcul de la dette les éléments de dette d'une administration détenue par une autre administration par exemple le cas des dépôts des administrations publiques aux Trésor.

- **La dette brute** : elle correspond à la somme de dette directe consolidée, du passif net au titre de régime de retraite et du passif net aux titres des avantages sociaux futurs. La dette brute ne tient pas compte des actifs du gouvernement par exemple les immobilisations ou les placements.
- **La dette nette** : A la différence de la dette publique brute la dette publique nette retranche à l'ensemble des emprunts de l'Etat, l'ensemble des avoirs qu'ils possèdent. Elle est utilisée comme un indicateur mesurant la dette de l'Etat.

¹ Une conférence assisté par les pays européen en 1992

Le schéma suivant illustre les deux notions

Schéma °1 : dette brute, dette nette



Source : conception personnelle

La dette est évaluée à valeur nominale c'est-à-dire à valeur de remboursement du principal. Ainsi les intérêts courus non échus ou les fluctuations des cours des titres ne sont pas compris dans l'évaluation des instruments, alors que réévaluation de la valeur de remboursement des titres indexé sur l'inflation (OATi, BTANi) et CADESi est prise en compte.

2.1.1.1. Les obligations d'Etat

Les obligations d'Etats (emprunts d'Etat) sont des titres de créance émis par un Etat pour financer ses dépenses en empruntant sur les marchés financiers. Quand un particulier prête l'argent à l'Etat ce dernier s'engage à rembourser la valeur nominale de l'obligation à une date précise et chaque année il va également payer à l'investisseur des intérêts sur cet emprunt appelés coupon. Ces emprunts peuvent être à court terme ou à long terme :

- **les bons du Trésor** : un bon du Trésor est une dette à court terme qui sert à financer les emprunts et les dettes de l'Etat. Emis par le Trésor il permet à l'Etat d'obtenir la liquidité pour gérer sa trésorerie pour une durée généralement inférieure à deux ans. Les bons de Trésor sont de deux types, les bons de Trésor à taux fixe appelé BTF avec une durée d'émission de 4 à 7 semaines en fonction des besoins de la trésorerie de l'Etat, qui se traite en taux *in fine*¹ calculé sur une base annuelle de 360 jours et les bons du Trésor du Trésor annuel appelés BTAN jouant sur le financement étatique à court et moyen terme avec une durée d'émission de 2 à cinq ans ;
- **Les obligations assimilables du Trésor (OAT)** : ce sont les produits financiers qui permettent à l'Etat de financer son endettement à long terme. La maturité des OAT est comprise entre deux et cinquante ans et la plupart sont remboursables *in fine*. Nous

¹ Un taux d'intérêt où les intérêts sont versés en fin de période Opposé à un taux d'escompte.

distinguons plusieurs types des OAT : les OAT à taux fixe, les OAT de capitalisation ou dite zéro coupon, qui verse aucun intérêt pendant toute leur durée de vie. Les intérêts non versés sont capitalisés jusqu'à l'échéance, qui est nettement supérieur au prix d'émission. Nous avons aussi les OAT indexé sur l'inflation. Il s'agit des obligations lesquelles le capital est remboursable au terme, et les intérêts payés chaque année sont indexés chaque année sur l'inflation. Chaque année le coupon est ajusté et le prix de remboursement à l'échéance est réévaluée pour tenir compte de la hausse des prix depuis le lancement de l'emprunt. On a aussi les obligations assimilables au Trésor TEC (à taux d'échéance constante) qui sont des OAT à taux variable. Le coupon est indexé sur le TEC 10 diminué d'un pourcent. Le TEC 10 représente le taux de rendement actuariel d'une OAT fictive dont la durée est de 10 ans ;

2.1.1.2. Terminologies de dette

La dette publique ne doit pas être confondue par **la dette extérieure** car cette dernière aussi appelée la dette de la nation est constitué par une réunion de dettes des administrations publiques et des agents privés c'est-à-dire les ménages et les entreprise –vis-à-vis du reste du monde (l'ensemble des agents non-résidents).

Nous distinguons la dette extérieure brute c'est-à-dire ce qu'un pays emprunte à l'extérieur, de la dette extérieurs nette qui est la différence entre ce qu'un pays emprunte et ce qu'il prête à l'extérieur. Cette dernière est un indicateur du risque-pays¹.

Nous pouvons distinguer trois types de la dette publique dette bilatérale, multilatéral et dette à l'égard de banque commerciale privé.

- **Dette publique bilatérale :**

Il s'agit des emprunts contractés par un Etat auprès d'un autre Etat.

- **Dette publique multilatérale :**

Ce sont des emprunts contracté auprès des institutions financières international par exemple la Banque Mondiale, le Fond Monétaire International, les Banques et les fonds régionaux de développement comme la Banque Africaine de Développement

- **Dette publique à l'égard des banques commerciales privées :**

Ce sont des prêts contracté auprès d'une banque commerciale.

¹ Le risque pays recouvre l'ensemble les différents facteurs politiques économique et social qui peuvent entraîner un risque de sinistre lors d'une opération avec un pays étranger

Il est important également de distinguer le concept de **la dette souveraine** de celui de **la dette publique**. La dette souveraine correspond à la dette contractée, émise et garantie par un émetteur souverain c'est-à-dire l'Etat ou le gouvernement central ce que la distingue de la dette publique qui prend en compte les dettes contractées par les administrations publiques, les collectivités territoriales et les organismes de sécurité sociale.

2.1.2. Le mode de calcul de la dette publique

La dette publique est mesurée en pourcentage du produit intérieur brut (PIB). C'est-à-dire pour connaître le poids de la dette publique, il suffit de faire le rapport de dette sur le PIB. Ce calcul est pertinent car ça permet de savoir si la dette est soutenable ou non parce que le PIB traduit les ressources de l'Etat et donc sa capacité de rembourser la dette.

Comme déjà dit au-dessus la dette publique selon le traité de Maastricht, est une dette brute des administrations ce que veut dire que ça ne tient pas compte des actifs détenus par ces derniers. Ceux-ci peuvent être des avoirs monétaires ou des actions cotées.

Le niveau de dette publique à la fin d'une année donnée correspond au niveau de la dette en début de l'année, auquel s'ajoutent le déficit public de l'année et d'éventuels flux de créances.

2.2 : Les causes et les conséquences de la dette publique.

2.2.1 les causes de la dette publique.

Les causes de la dette publique peuvent être catégorisées en deux. Nous avons les causes structurelles et les causes conjoncturelles.

2.2.1.1. Les causes structurelles de la dette publique.

Les causes structurelles sont celles qui sont liés à la structure de politiques que l'Etat met en place à long terme qui ensuite l'exige de contracter les dettes. Il s'agit de l'initiative que prend l'Etat dans le cadre des différentes élaborations de ses plan et projets à titre d'exemple lors d'élaboration de son budget annuel.

- La politique budgétaire ; l'évolution de la dette publique résulte largement de la politique budgétaire de l'Etat donc des choix de politique économique. Des politiques économiques établies engendrent une augmentation de dépenses publiques qui peut

être accompagnée simultanément d'une baisse de recette publique a cause de plusieurs raisons par exemple la baisse d'impôts, le paradis fiscale, la fraude fiscale etc.... L'Etat va se trouver ensuite dans une situation d'un déséquilibre ayant une augmentation des dépenses face à un niveau bas de recette lors de l'élaboration de son budget ce qui va le pousser de contracter des dettes. Donc la diminution des recettes sociales précisément les recettes fiscales et l'augmentation des dépenses publiques sont à l'origine de la dette publique.

- Désinflation : La désinflation est le ralentissement de la hausse des prix : le taux d'inflation baisse tout en restant strictement positif. La désinflation est aussi un objectif de politique économique : elle devrait permettre à la fois de gagner en compétitivité-prix et d'améliorer la progression du pouvoir d'achat. Cette politique a pour conséquence l'augmentation de la valeur nominale de la dette alimentant le stock de la dette publique. La dette publique étant rendu plus lourde peut ensuite s'autoalimenter au travers l'émission des nouveaux emprunts. L'inflation a l'effet inverse, ce que nous verrons dans le chapitre suivant.
- Désintermédiation financière ; la globalisation financière s'est accompagnée d'un mouvement de désintermédiation financière c'est-à-dire un recours croissant des agents à besoin de financement au marchés financiers par l'émissions des titres au détriment de crédit bancaire. Les Etats ont beaucoup participé et contribué dans l'accroissement de la désintermédiation financière au travers leurs politiques d'émission de titres. L'essor des marchés financiers a contribué alors à un accroissement des dettes publiques car ces marchés présentent des facilités sur lesquelles les Etats peuvent se procurer des fonds pour le financement de leurs déficits budgétaires.

2.2.1.2. Les causes conjoncturelles de la dette publique.

Les causes conjoncturelles reviennent aux différents phénomènes qui arrivent dans un pays qui sont souvent à court terme mais qui provoquent des déséquilibres. Ces déséquilibres creusent d'avantage les déficits budgétaires résultant dans les dettes. Il s'agit de facteurs dégradateurs de l'économie en général et des recettes publiques qui tendent à creuser le déficit public à savoir les crises économiques, les périodes de récessions, les phénomènes sous-production etc...

- Les crises financières ; les crises financières créent et au même temps aggravent la situation du déficit budgétaire puisque les Etats doivent emprunter ou sinon emprunter d'avantage pour pouvoir s'en sortir des effets néfastes des différentes crises financières. A titre d'exemple la crise financière de 2007/2008 a alourdi les déficits budgétaires de plusieurs pays. Par exemple le déficit public de la France en 2007 était de 50,3 milliards d'euro soit 2,7% du PIB et en 2009 après la crise il s'est élevé à 144,8 milliards d'euro soit 7,5% du PIB contre.
- Une politique de relance : dans une situation de faible croissance économique ou récession l'Etat met en place une politique de relance qui consiste un ensemble de mesures de politique économique qui s'effectue par des dépenses publiques supplémentaire ou de réduction de certains impôts avec l'objectif de provoquer une relance économique autrement dit une augmentation de l'activité économique ou une réduction du chômage. Cette politique se traduit par une augmentation de dépenses publiques et une diminution de recettes fiscales ce qui provoque une dette pour l'Etat.
- Le niveau de taux d'intérêt aussi augmente la charge de la dette. Une hausse des taux d'intérêt provoque une augmentation de la charge de la dette. Cette augmentation de la charge peut se traduire par des nouveaux emprunts d'où une auto-alimentation de la dette, ce qu'on appelle l'effet de boule de neige qu'on discutera plus tard dans ce chapitre

2.2.2 Les conséquences de la dette publique

Les conséquences de la dette publique peuvent être vues à un angle positif et au même temps sur un angle négatif. Des nombreux débats au sujet de l'importance de la dette publique ont été faits dans lesquels différents auteurs et économistes ont présenté des approches positives et négative quant à ce sujet parmi lesquelles nous verrons plus tard dans ce chapitre. Cependant il existe des points très généraux par rapport aux conséquences de la dette publique qui sont discuté ci-dessous.

2.2.2.1. Les conséquences positives de la dette publique

- La dette publique est un instrument de la politique budgétaire. Le recours à une dette est bénéfique pour un Etat parce que l'augmentation des dettes publiques peut avoir des effets positifs sur la croissance notamment en phase de récession contrairement à

une augmentation des dépenses publique par l'impôt qui augmenterait la pression fiscale provoquant des conséquences négatives sur la société.

- La dette publique favorise l'investissement et finance les différents secteurs contribuant à la croissance économique qui bénéficient à plus d'une génération et ainsi que son remboursement car son paiement est étalé sur différentes années.

2.2.2.2. Les conséquences négatives de la dette publique

- Le service de la dette est une diminution potentielle de la politique budgétaire ; comme déjà défini le service de la dette est la somme de la dette à déboursier chaque année pour honorer sa dette. Le fait que cette somme est payée chaque année entraîne une réduction de la capacité de la puissance publique car la plupart des agents économiques rémunérés détenteurs de bon du Trésor se trouvent à l'étranger.
- Le remboursement de cette dette entraîne une menace sociale. Les contribuables devront payer les impôts supplémentaire imposé par le gouvernement pour plus tard rembourser la dette ce qui peut freiner à son tour l'investissement des ménages et des entreprises.
- Une dette importante ralentit la croissance du PIB.
- La hausse de l'endettement provoque une hausse de taux d'intérêt qui affaiblit l'investissement car les agents économiques se retrouvent dans une situation d'incapacité des emprunts. Cette hausse aussi nuit à l'investissement en ce sens que les investisseurs redoutent un défaut de paiement de l'Etat. Dès lors les agents économique anticipent des hausses de primes de risque¹, ce qui augmente les taux d'intérêt pour les dettes privées et publiques.
- Une dégradation de la note de solvabilité de l'Etat par les agences de notation. Les agences de notation sont des grandes entreprises qui évaluent parmi d'autres la solvabilité des entreprises et des pays. Cette évaluation se traduit par une note à la dette publique de chaque pays à long terme et à moyen terme et ces notes conditionnent la capacité d'emprunt des Etats car elles sont prises en compte par les investisseurs et les gérants des fonds qui doivent souvent respecter des règles précises et rigoureuses sur la qualité de leurs placements. La condition d'une dette publique élevée dégrade donc la notation et minimise la capacité d'emprunt d'un pays car les

¹ La prime de risque est un supplément de rendement exigé par un investisseur à fine de compenser un niveau de risque supérieur à la moyenne

investisseurs ne sont pas intéressés par les émissions de ce dernier. Nous en parlerons plus profondément dans le chapitre suivant.

2.3. La réduction de la dette publique

La dette publique peut être réduite voir même être liquidée totalement. L'histoire nous permet de dresser la liste suivante de façons dont les Etats ont liquidé ou réduit leur dette publique

- 2.3.1. La répudiation ou le défaut de paiement ; La dette est soit rééchelonnée (étalée sur une échelle plus longue), soit elle subit une décote ou elle n'est pas remboursée. Cette façon trouve son origine dans la doctrine dite la dette odieuse¹ contre l'intérêt des citoyens de l'Etat et dont les créanciers avaient connaissance. la répudiation présente quelques inconvénients comme une perte de confiance auprès des créanciers et le risque de faillite pour une partie entre les deux.
- 2.3.2. La dévaluation de la monnaie et l'inflation monétaire ; la dévaluation monétaire est une politique mise par les banques centrales des Etats pour pouvoir réduire la dette publique. Quand la monnaie d'un pays est dévaluée soit par l'émission de la monnaie dans la circulation, à titre d'exemple, le niveau général de prix augmente d'où l'inflation monétaire. Ces pratiques permettent l'Etat de rembourser la dette en dessous de sa valeur d'origine. L'inflation a néanmoins des conséquences négatives sur la société comme la baisse du pouvoir d'achat de citoyen.
- 2.3.3. L'émission de la monnaie fiscale ; une monnaie fiscale est une variété de monnaie scripturale émise par l'Etat indépendamment de la monnaie légale. C'est un mécanisme où l'Etat au lieu d'emprunter sur le marché ou augmenter les impôts préfère de donner à ses créanciers une simple reconnaissance de dette sous forme d'une remise d'impôt. Cette nouvelle monnaie peut être négociée et échangée sur le marché
- 2.3.4. L'augmentation des impôts ; la mesure la plus impopulaire qui provoque la pression fiscale pour permettre à l'Etat de faire face aux remboursements. Les conséquences c'est l'affaiblissement de l'investissement car trop d'impôts décourage les investissements et donc ce ne règle pas le problème pour autant.

¹ Une jurisprudence relative à une dette contractée par un régime et qui sert à financer des actions

- 2.3.5. Le désendettement par diminution du périmètre de l'Etat par la privatisation (une action qui consiste à transférer au secteur privé des pans d'activité dépendent préalablement de la puissance publique), suppression de subvention et de prestations, plan d'austérité etc. cette mesure est aussi impopulaire.
- 2.3.6. Le transfert de dette à une entité qui a une meilleure réputation aux yeux des créanciers par l'exemple le cas des euro-bonds pour remédier à l'endettement des pays européens. Son avantage est que ça permet les Etats de gagner un peu de temps sans régler aucun des problèmes d'endettement excessif.
- 2.3.7. La transformation en dette perpétuelle : le principale n'est jamais remboursé mais les intérêts sont payés. Ils comptent sur l'inflation.
- 2.3.8. La remise à zéro aussi appelé big reset : c'est l'annulation générale de la dette.

3. L'évolution de la dette publique de quelques pays.

L'évolution de la dette publique mesurée en fonction du produit intérieur brute c'est-à-dire en utilisant le ratio dette/PIB se présente comme suit selon le rapport¹ mondial sur la compétitivité du World Economic Forum (WEF)² pour 2016-2017 :

Au top se trouve le Japon, le pays le plus endetté du monde ayant un ratio énorme de 248.1%. Il se trouve dans une situation très inquiétant au point où sa banque a mis en pratique des taux d'intérêts négatifs

A la deuxième place se trouve la Grèce avec un ratio de 178.4%. Elle continue de souffrir de sa crise économique depuis 2010 se trouvant dans une incapacité de rembourser ses dettes et ce malgré le plan de sauvetages mis en place par les créanciers internationaux.

L'Italie qui se trouve à la quatrième place sur la liste possède un ratio de 132.6%

Les Etats Unis d'Amérique ont une ration de 105.8% est se trouvent sur l'onzième place au niveau mondiale

¹ report.weforum.org/globalcompetitiveness-index-2017-2018/competetivité-rankings (consulté le 3 novembre 2018)

² World Economic Forum: une fondation à but non lucratif dont le siège est à Genève. Ce forum est connu pour sa réunion annuelle à Davos, en Suisse, qui réunit des dirigeants d'entreprise, des responsables politiques du monde entier ainsi que des intellectuels et des journalistes, afin de débattre les problèmes les plus urgents de la planète

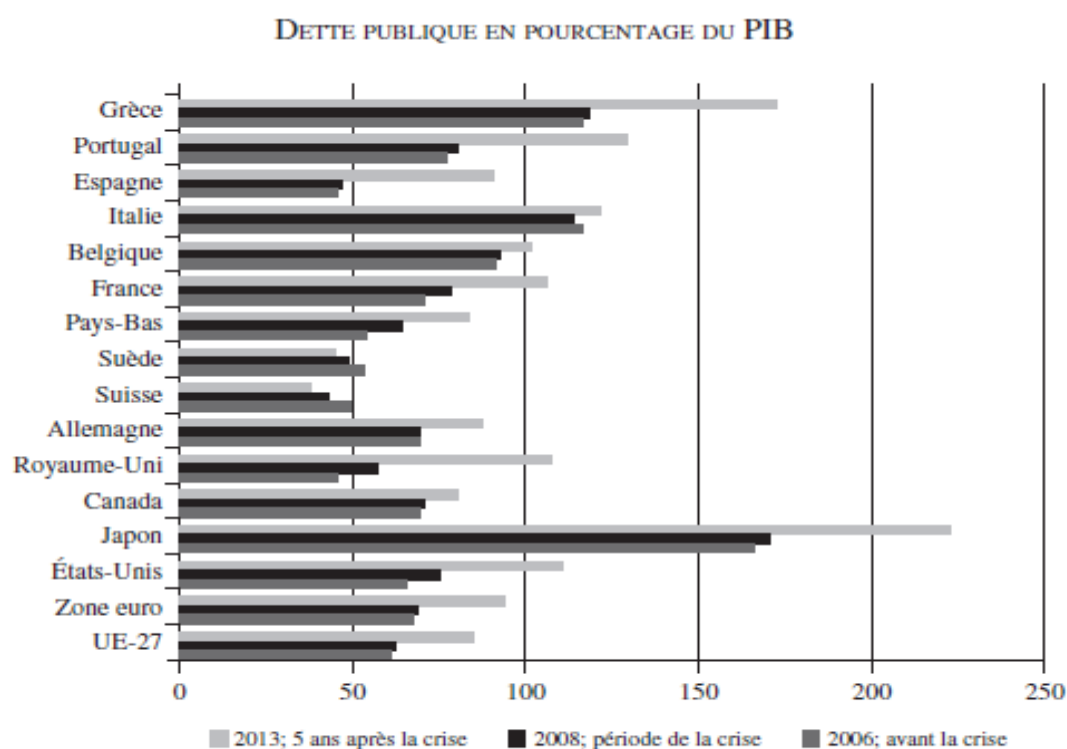
Chapitre 1 *Le cadre conceptuel des finances publiques, la dette publique et la croissance économique.*

. Espagne 99% sur PIB se trouve sur la treizième place, comme de nombreux membres de la zone euro, essaie d'augmenter sa productivité et de booster son économie

Quinzième sur la liste est la France avec un ratio de 96.8% sur PIB et elle est dans une situation de l'aggravation de sa dette à cause des problèmes de productivité et de salaires.

Ci-dessous est un graphe qui présente les dettes publique en pourcentage du quelques pays d'après l'Eurostat et OCDE.

Graphe n° 2 : dette publique en pourcentage du PIB



SOURCE : Calculs des services de l'Eurostat et l'OCDE. Graphique fait par l'auteur.

Section 3 : la croissance économique

La dette publique a pour objectif de faciliter la production et à son tour tout processus de production doit aboutir à la croissance économique au travers la combinaison de facteurs créateurs de la richesse se traduit par l'augmentation du PIB. Cette richesse doit contribuer par la suite au développement du pays au travers la création des infrastructures, la suppression des inégalités sociales et l'augmentation de la qualité de niveau de vie.

3.1. Définition de la croissance économique et mesure

3.1.1. Définition de la croissance économique

La croissance économique désigne l'évolution de la production de bien et service dans une économie donnée pour une période longue. Elle est mesurée en pourcentage pratiquement en utilisant deux indices qui sont le Produit Intérieur Brute (PIB) et le Produit National Brute (PNB)

3.1.1.1. Types de la croissance économique

On distingue généralement deux types de croissance économique:

❖ La croissance extensive :

C'est la part de la croissance économique qui résulte principalement de l'augmentation des quantités de facteurs de production (le facteur travail et le facteur capital). La croissance extensive génère des créations d'emplois.

❖ La croissance intensive :

C'est le résultat de l'amélioration de l'efficacité des facteurs de production ; elle se traduit par l'augmentation de la valeur ajoutée par salarié ou par l'accroissement des performances des machines, du fait du progrès technique. Elle s'appuie donc sur des gains de productivité.

3.1.2. Mesure de la croissance économique par le PIB

3.1.2.1. Définition du Produit Intérieur Brut.

Le PIB est un indicateur économique qui permet de mesurer la production économique intérieure réalisée par un pays. Le PIB a pour objet de quantifier la production de richesse réalisée par un Etat sur une période donnée, généralement un an ou un trimestre, grâce aux agents économiques résidant dans le pays concerné. Il s'agit donc d'un indicateur qui reflète l'activité économique interne d'une nation. La variation du PIB d'une année sur l'autre permet de mesurer le taux de croissance économique d'un pays.

Le PIB mesure la valeur de tous les biens et services produits dans un pays sur une année. Il s'agit de la valeur des biens et services produits par des agents économiques résidant dans un pays calculée selon le prix du marché. Il convient d'ajouter la valeur ajoutée récupérée

Chapitre 1 Le cadre conceptuel des finances publiques, la dette publique et la croissance économique.

par l'Etat. Une augmentation du PIB signifie qu'un pays connaît une croissance économique. A l'inverse, le terme récession est utilisé pour signifier une diminution du PIB.

3.1.2.2. Formule de calcul du PIB

Pour éviter le problème dû à l'augmentation des prix, la croissance est calculée en "monnaie constante"¹, le P.I.B. étant corrigé de l'augmentation de l'indice des prix. Ceci permet de calculer une croissance en volume.

La formule de calcul, dans le cas du PIB de l'année "n", est la suivante.

$$\text{Croissance} = [\text{PIB}(n) - \text{PIB}(n-1)] / \text{PIB}(n-1)$$

Cette formule multipliée par cent nous donne le taux de croissance. Le taux de croissance du PIB mesure son évolution d'une période à l'autre (année). Il est très généralement exprimé en pourcentage.

Ainsi, le taux de croissance du PIB entre l'année (n-1) et l'année n est donné par la formule :

$$(\text{PIB}(n) - \text{PIB}(n-1)) / \text{PIB}(n-1) * 100$$

Si la croissance d'un pays est de 2 % sur l'année 2017, cela signifie que le PIB du pays a enregistré une augmentation de 2 % entre la fin de l'année 2016 et la fin de l'année 2017.

a) Le produit intérieur brut en volume ou PIB réel

Le PIB réel ou en volume est la valeur du PIB en ne tenant pas compte des variations des prix, c'est-à-dire de l'inflation. Le PIB réel a l'avantage de montrer les variations à la hausse et à la baisse dans le volume (les quantités) de la production de biens et services. C'est la valeur utilisée lorsque l'on mesure la croissance du PIB.

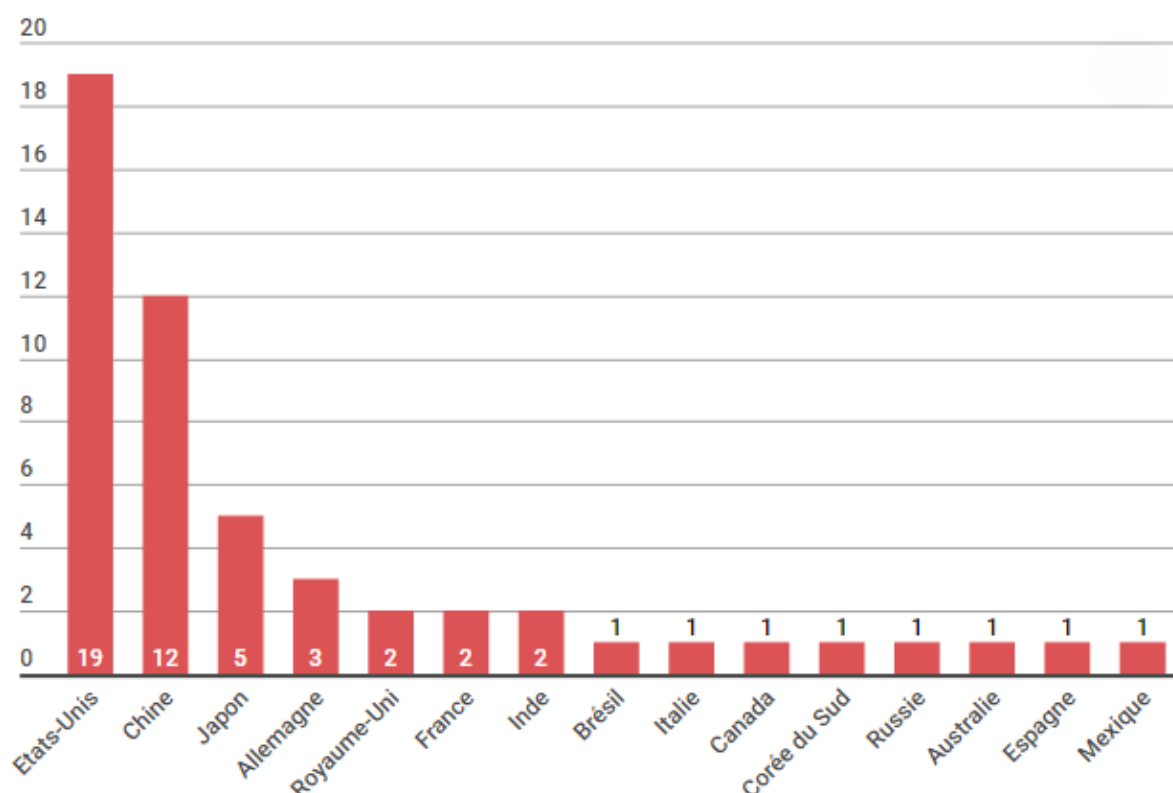
¹ C'est une monnaie hors inflation.

b) Le produit intérieur brut en valeur

Le PIB nominal [ou en valeur, ou en euros courants] est la valeur totale de tous les biens et services finaux produits dans l'économie au cours d'une année donnée, calculée en utilisant les prix courants de l'année de production¹.

Le graphe ci-dessus montre la PIB des quelque pays exprimé en milliards de dollar

Graph n° 3 : PIB de quelque pays



Source : imf.org

3.1.2.3. Produit National Brute

Le produit national brut (PNB) est un indicateur économique qui correspond à la richesse produite au cours d'une année par l'ensemble des résidents et des ressortissants d'un pays. Il permet donc de mesurer la richesse produite par un pays. Pour son calcul, le produit

¹ Macroéconomie, 2009, Krugman & Wells, p. 332 « pour comprendre la distinction entre PIB réel et PIB nominal » <http://ses-beauregard.overblog.com>

Chapitre 1 Le cadre conceptuel des finances publiques, la dette publique et la croissance économique.

national brut prend en compte la valeur des biens et services créés, et on soustrait la valeur des biens et services détruits ou modifiés pendant la phase de production.

Contrairement au produit intérieur brut (PIB), qui mesure la richesse produite par l'ensemble des opérateurs et personnes résidant sur un territoire précis, le PNB est calculé en fonction des ressortissants d'un pays, indépendamment de leur lieu de résidence.

Par exemple, la richesse produite par une entreprise japonaise implantée en France et employant des ressortissants étrangers entre en ligne de compte pour le calcul du produit intérieur brut de la France, pas pour celui de son produit national brut. En sens inverse, une entreprise française installée aux Etats-Unis et employant des ressortissants français va créer de la richesse qui sera comptabilisée dans le calcul du PNB français.

❖ Le calcul de PNB

$$\text{PNB} = \text{PIB} + \text{les revenus en provenance des opérateurs nationaux basés à l'étranger} - \text{les revenus issus des opérateurs étrangers.}$$

Le graphe ci-dessous montre les produits nationaux bruts des Etats.

Graphe n°4 : PNB par pays



Source : CIA World Factbook.

3.2. Théories de la croissance économique.

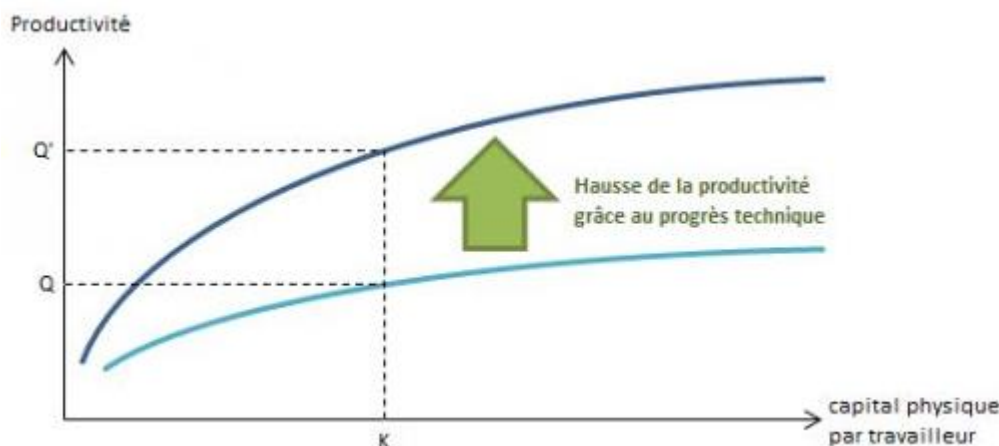
Deux théories de la croissance économique se sont apparues au cours de l'histoire qui se base principalement sur l'origine de la croissance économique : une endogène et un autre exogène.

3.2.1. La croissance exogène

La croissance exogène est une théorie économique¹ qui a été énoncé par un économiste américain, Robert Solow et qui soutient que le progrès technologique et la croissance démographique servent à la croissance sur le long terme. Selon lui, la croissance viendrait de phénomènes extérieurs et ne proviendrait pas des entreprises elles-mêmes. Pour Robert Solow, les politiques économiques menées par l'État n'ont pas d'influence sur la croissance si elles n'agissent pas sur les phénomènes exogènes.

¹ Robert M. Solow, « La théorie de la croissance et son évolution », Revue française d'économie Année 1988 3-2 pp. 3-27

Graphe n° 5 : la croissance exogène



Source : <http://annotations.blog.free.fr>

A long terme, la croissance ne peut venir que du progrès technique : ce dernier permet de relever la productivité du capital, si bien que l'économie retarde l'instant où elle arrivera à l'état stationnaire. Par exemple, si un travailleur était capable de produire une quantité Q de biens à partir de K machines ; grâce au progrès technique, il est désormais capable de produire la quantité Q' . Le progrès technique permet aux travailleurs de produire plus avec la même quantité de facteurs. A la limite, tant qu'il y a du progrès technique, l'économie génère toujours de la croissance et ne connaît jamais l'état stationnaire.

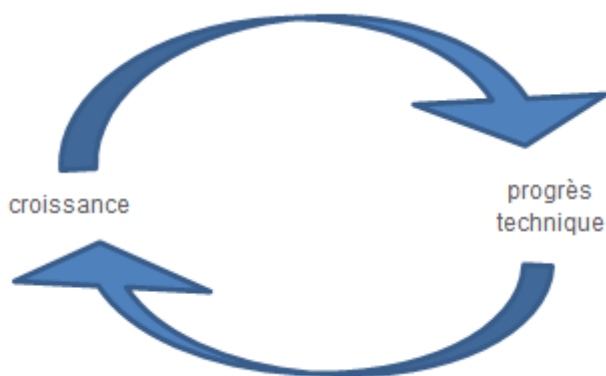
3.2.2. La croissance endogène

La croissance endogène est une théorie évoquée par l'économiste Paul Rømer, et qui démontre comment des facteurs endogènes (internes) peuvent amener la croissance. Elle explique le progrès économique par la technologie et approfondit l'analyse de ce progrès par les politiques que le gouvernement peut mener en matière de recherche et développement ainsi que les aides et subventions apportées par l'État pour le développement technologique et humain.

La croissance endogène fonctionne par un système d'interconnexion entre les différents acteurs économiques et aussi l'intervention de l'État, qui influe directement sur la croissance par un partage des connaissances et des compétences. Il s'agit d'un cercle vertueux où la croissance se nourrit d'elle-même. Autrement dit, tout comme chez Solow, le progrès

technique génère de la croissance économique, mais en retour la croissance économique est également susceptible de générer du progrès technique.

Schéma n° 2 : la croissance endogène



Source : <http://annotations.blog.free.fr>

3.3 Les facteurs déterminants la croissance économique

La croissance économique est une fonction de facteurs de production qui s'agit des facteurs travail et capital. Nous ajoutons également le facteur progrès technique.

3.3.1. Le facteur travail

- Les variations de la quantité de travail résultent à la fois des variations de la population active occupée (liée à l'évolution du nombre de naissances, de l'espérance de vie, des taux d'activité féminins, de l'immigration...) mais aussi des variations de la durée du travail (liée au temps de travail, aux congés et à la durée de la vie active) ;
- Les variations de la qualité du travail, mesurées par la productivité, sont liées à l'éducation ainsi qu'à l'âge moyen et aux migrations intersectorielles de la main-d'œuvre (d'une branche à faible productivité vers une branche à forte productivité par exemple).

3.3.2. Le facteur capital

- Les variations de la quantité de capital utilisé résultent des variations du stock de capital (liées à l'investissement et au déclasserement), des variations du taux d'utilisation du capital ainsi que des variations de la durée d'utilisation du capital.

- Les variations de la qualité du capital enfin sont liées à son âge

3.3.3. Le facteur progrès technique

Le progrès technique, défini au sens large comme le progrès technologique (mise au point de produits nouveaux, utilisation de nouveaux procédés de fabrication) mais aussi le progrès en matière d'organisation (nouvelles méthodes de gestion, d'organisation du travail, nouvelle orientation ou spécialisation du système productif dans son ensemble). Le progrès technique, soutenu par l'innovation, permet en effet une amélioration de la productivité globale des facteurs.

Conclusion du chapitre.

Les différentes dépenses de l'Etat qui sont établies lors de l'élaboration de son budget annuel telle que celles de l'investissement, fonctionnement etc... sont financées par les ressources que proviennent principalement de la fiscalité payé par résidents de ce même pays et de différents produits non-fiscaux dont dispose l'Etat. Ces ressources doivent être suffisantes pour présenter un solde nul c'est-à-dire couvrir l'ensemble de dépenses sinon on parlera d'un déficit budgétaire qui exigera cet Etat de contracter une dette publique.

La dette publique depuis longtemps a été vue comme un facteur réducteur de la capacité de la croissance économique qui est une augmentation de la richesse d'un pays. La croissance économique qui est une fonction des facteurs travail et capital est supposé d'être affecté par une augmentation de la dette publique. Dans le chapitre suivant nous allons présenter cette relation qui existe entre ces deux dernières.

Chapitre 2 : La relation entre la dette publique et la croissance économique

CHAPITRE 2 : LA RELATION ENTRE LA DETTE PUBLIQUE ET LA CROISSANCE ECONOMIQUE.

Plusieurs pays se sont retrouvés dans des situations de l'endettement voir même les situations inquiétantes où la solvabilité de ceux-ci était mise en question simplement parce que plusieurs études traditionnelle mettent en évidence une relation directe entre la dette publique est la croissance économique. Les Etats alors contractent des emprunts par l'émission des obligations sur le marché financier pour relancer l'économie avec une espérance d'un accroissement du taux de la croissance économique. Néanmoins d'autre études présentent des relations non- linéaires entre ces deux notion voir même manque des relations entre ces deux dernières.

La présence d'un lien existant entre la dette publique et la croissance économique n'est pas un petit sujet en économie car à partir de cette relation des politiques sont établies et adoptés par les gouvernements. Le chapitre présent est consacré à l'étude de cette relation. Tout d'abord nous allons voir les différentes approches de la dette publique présenté par les différents auteurs et théoriciens ensuite nous allons voir les conséquences de la dette publique sur les agrégats économiques.

Section 1 : les approches théoriques de la dette publique.

Recourir à une dette pour gérer les dépenses publiques autrement dire disposer d'un budget déficitaire n'est pas un sujet de débat juste pour les économistes et les auteurs contemporains mais ça remonte depuis les grands auteurs, ceux considérés comme les pères d'économies, depuis les temps de John Ménard Keynes, David Ricardo, Karl Marx et plus loin encore depuis le temps d'Adam Smith. Tout ceux-ci ont présenté leurs théories qui servent comme bases de réflexions pour les économistes présents qui en forment des politiques et stratégies quant au sujet de la finance publique et la dette publique. Ils se contredisent et discutent beaucoup plus sur son importance et ses conséquences sur l'économie. Quelques-uns d'entre eux défendent l'idée que la dette publique est importante et nécessaire pour la combler le déficit budgétaire alors que d'autres pensent le contraire. Dans cette section nous allons présenter les différentes approches présentées par quelques auteurs.

Chapitre 2 : La relation entre la dette publique et la croissance économique

1.1. L'approche keynésienne de la dette publique

La théorie keynésienne par l'économiste britannique John Maynard Keynes relève d'une politique dit politique de la relance d'économie développée dans son ouvrage *Théorie Générale de l'emploi, de l'intérêt et de la monnaie* en 1936.

Selon cette théorie la situation de plein emploi en économie de marché n'est pas automatique, il faut donc en quelque sorte aider le marché et ceci par les dépenses publiques. L'Etat donc doit soutenir l'économie en effectuant des dépenses d'investissement pour des grands travaux, ce que va générer une augmentation de la demande de matériaux chez les fournisseurs qui ensuite vont augmenter leur offre et investissement à leur tour pour répondre à la demande. Cette augmentation des investissements entraîne une augmentation de l'activité économique.

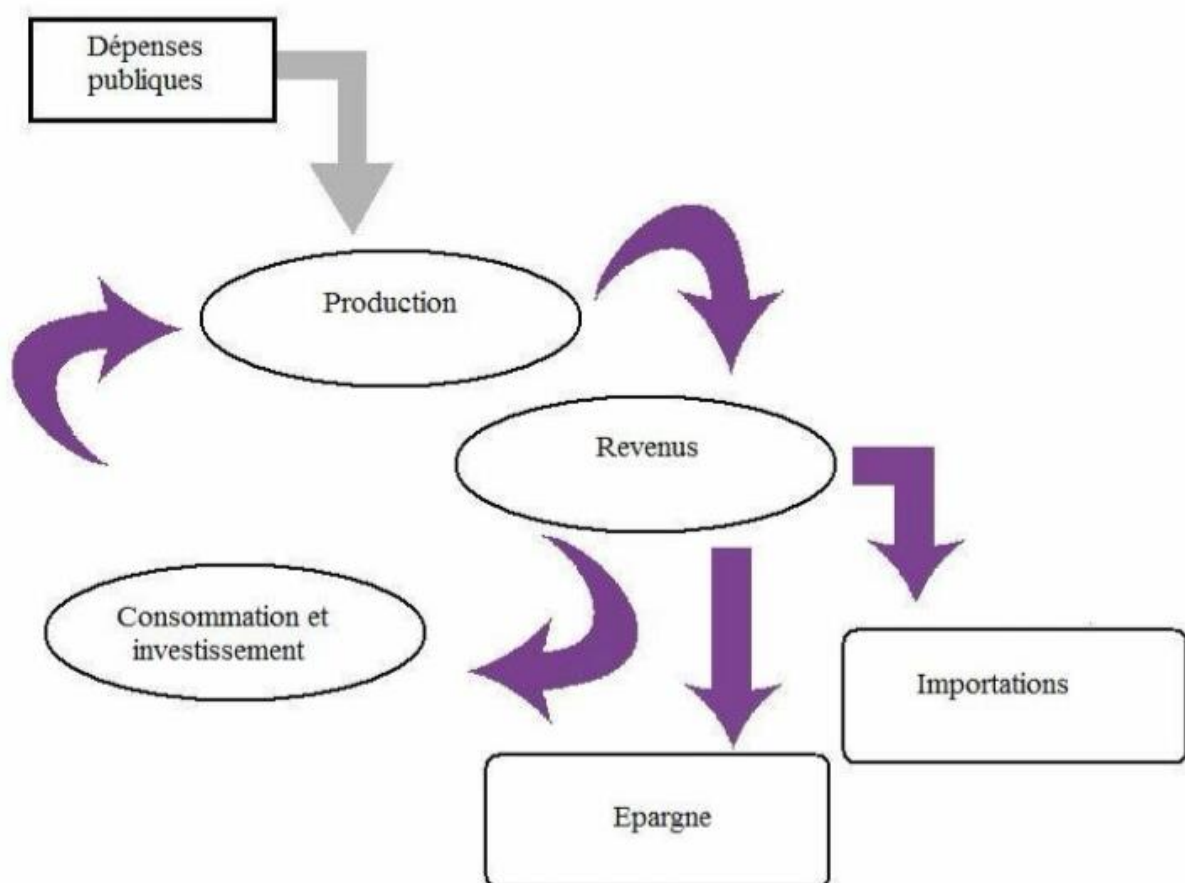
Keynes dit que l'endettement favorise la relance de la demande globale au travers l'effet d'accélérateur qui s'agit de l'augmentation la proportion de l'investissement, qui provoque à son tour une hausse de la production. Le déficit budgétaire, qui conduit par ses flux successif augmente le stock de la dette, produit l'expansion du cycle économique par la demande et l'investissement autonome.

Il explique ce phénomène par l'introduction du multiplicateur budgétaire qu'on appelle souvent le multiplicateur keynésien. Il correspond au phénomène selon lequel l'augmentation de la dépense publique dans un pays a pour conséquence une augmentation plus que proportionnelle de la production dans ce même pays. A l'inverse il explique que des restrictions budgétaires se traduisent par une contraction plus que proportionnelle de la production nationale.

Le schéma suivant illustre le multiplicateur budgétaire.

Chapitre 2 : La relation entre la dette publique et la croissance économique

Schéma n°3 : le multiplicateur keynésien.



Source : hulstses.unblog.fr

Keynes propose que l'Etat puisse donc disposer d'un déficit budgétaire qui peut être financé par l'emprunt auprès du public. Alors selon la conception keynésienne l'endettement public est nécessaire pour la relance économique et en général il n'entraîne pas de coût ni pour la génération présente ni pour la génération future du fait des investissements nouveaux qu'il génère.

Le déficit auquel correspond l'emprunt stimule la demande et permet d'alléger son remboursement

La demande globale¹ et l'effet multiplicateur, et accélérateur sont les caractéristiques fondamentales de la théorie keynésienne.

¹ La somme de tous les biens et services pour l'ensemble des marchés d'un pays.

Chapitre 2 : La relation entre la dette publique et la croissance économique

1.2.L'approche Ricardienne de la dette publique

L'approche Ricardienne est celle appelé l'équivalence Ricardienne, une théorie économique énoncée par l'économiste classique David Ricardo. Contrairement à l'approche précédente cette approche met en évidence l'effet neutre de l'endettement public sur les agrégats macroéconomique.

Cette théorie se base sur le fait de la contrainte que les dettes que l'Etat a contractées aujourd'hui devront être remboursées un jour dans le futur.

Ce remboursement exigera alors une augmentation des impôts dans le futur d'où une équivalence entre la dette contractés aujourd'hui et les impôts futurs. Il stipule que le financement d'un montant donné par la dette publique ou au travers le prélèvement de taxe a des effets équivalents sur la consommation des ménages, le taux d'intérêt réel, l'investissement, la production, l'emploi et tous les agrégats économiques.

La théorie repose sur l'hypothèse que les agents économiques sont informés parfaitement et ils se comportent d'une manière rationnelle et ils prendront soin de la génération future comme la leur. Les marchés financiers aussi étant efficaces leur permettront de lisser leur consommation dans le temps par rapport à leurs perspectives de leurs revenus à long terme.

Tenant compte de cette hypothèse toute augmentation du déficit soit par une baisse des impôts ou une augmentation des dépenses publiques conduira les ménages ou les entreprises d'anticiper une augmentation des impôts futurs pour le remboursement de la dette. Ces agents ensuite auront tendance de constituer une épargne de précaution pour payer les impôts futurs et ne se considéreront pas plus riches après la mise en œuvre de la politique de relance. Il en résultera que cette politique suivi par le gouvernement n'aura aucun effet stimulant sur l'économie, quel que soit les modalités de financement du déficit. Les effets sont alors équivalents à long terme. Cette proposition défend l'idée que la dette publique a un effet nul à long terme.

Selon cette théorie alors la politique budgétaire par le déficit n'a pas d'effet positif sur l'activité économique mais conduit plutôt à une augmentation de l'épargne pour la précaution.

Chapitre 2 : La relation entre la dette publique et la croissance économique

L'équivalence Ricardienne a subi quelques critiques comme celle du fait que ce théorème prête une rationalité très forte aux ménages et il surestime largement la perception qu'ont les individus des obligations futures impliquées par le stock de dette.

Elle est aussi remis en cause lorsque les marchés financiers ne sont pas parfaits parce que selon cette théorie les marchés financiers sont parfaits ce que signifie que les décisions de consommation ne sont pas soumises à une contrainte de liquidité. Il se peut que des fois l'accès au crédit soit limité ou encore la demande des entreprises dépendent du revenu réel courant bien au-delà de leur seule contribution au revenu permanent, alors cette théorie se trouve limitée.

1.3.L'approche traditionnelle de la dette publique

L'approche traditionnelle de la dette publique est avancée par l'économiste Gregory N. Mankiw, un auteur et professeur d'économie à l'université d'Harvard¹

Cette approche se base sur l'hypothèse que lorsque l'Etat diminue les impôts sans diminuer les dépenses publique créant ainsi un déficit budgétaire, les consommateurs se mettent à dépenser plus en raison de l'augmentation de leurs revenus disponibles après impôts

Pour mettre en évidence les effets d'un accroissement du déficit budgétaire et donc de la dette publique, il utilise la distinction entre les impacts de court terme et les incidences à long terme.

À long terme la diminution de la fiscalité c'est-à-dire les impôts, sans la diminution de dépenses publique va se traduire à une hausse de l'emprunt public et une stimulation des dépenses de consommation ce qui va provoquer une baisse de l'épargne nationale. A son tour la baisse de l'épargne accroît les taux d'intérêt ce qui tend à évincer l'investissement.

Un niveau réduit de l'investissement provoque en dernier ressort, un stock de capital stationnaire moins élevé ce que se traduit à une baisse de la production nationale qui a un effet négatif sur l'économie.

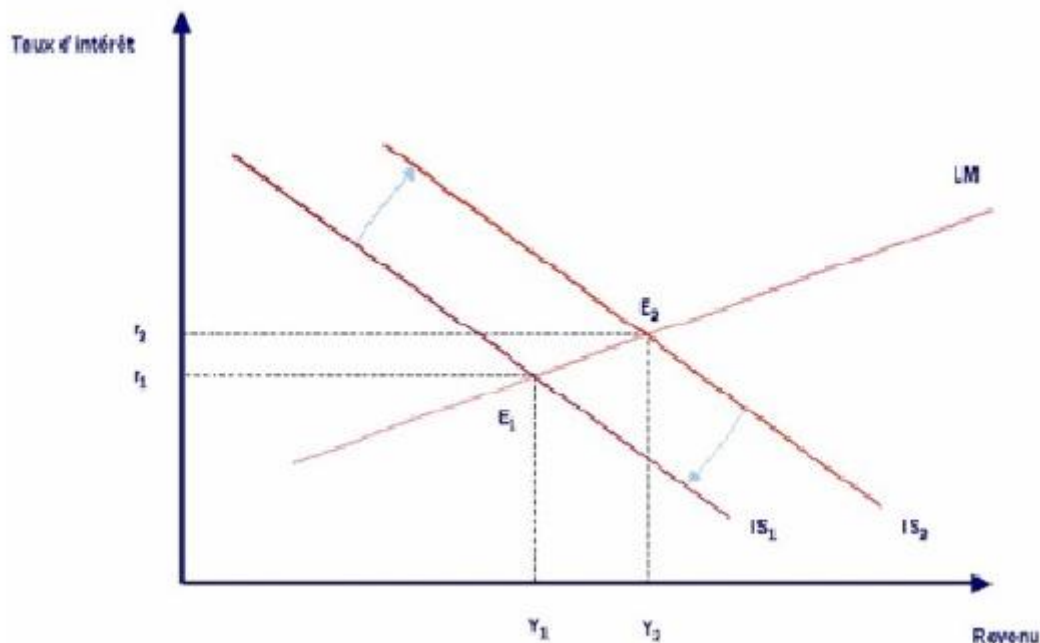
A court terme lorsque les prix sont rigides et la politique monétaire ne varie pas, l'expansion de la demande globale induite par la baisse d'impôt se traduit par une augmentation de la production et de l'emploi. Mais lorsque les prix commencent à s'ajuster,

¹ Gregory N. Mankiw, "Macroeconomie, 16eme edition". Edition De Boeck ,2009 ,pages 34-35

Chapitre 2 : La relation entre la dette publique et la croissance économique

l'économie revient à son taux de productions naturelles et la demande globale élevée débouche sur une hausse de l'inflation. Ces effets à court sont analysés à partir de du modèle IS-LM¹.

Graphes n°6 : courbe ISLM



Source ; <https://tel.archives-ouvertes.fr/courbe-ism>

L'augmentation du déficit public qui fait suite à une baisse des impôts entraîne un déplacement de la courbe IS (d'IS₁ à IS₂) ce qui fait passer de revenu Y₁ à Y₂. Néanmoins les agents économiques anticipent une augmentation des impôts destinée à rembourser la dette et par conséquent ils accroissent leur épargne et alors la courbe IS₂ revient à sa position initiale.

1.4.L'effet d'éviction

L'analyse économique réserve l'expression effet d'éviction² évoquée par John-Baptiste Say³ aux conséquences de l'endettement public sur le marché des fonds prêtables. Face à des capacités de financement données, une hausse des besoins de financement de l'Etat

¹ IS-LM : est un modèle formulé par le néoclassique qui analyse l'équilibre sur le marché des biens et service (IS) et sur celui de la monnaie (LM) en établissant des relations entre le taux d'intérêt nominal (i) et la production (Y revenu nominal)

² Jean-Pierre Biasutti, Laurent Braquet, Comprendre la dette publique, édition breal, 2012 France page 7-12

³ John-Baptiste Say était un économiste classique français

Chapitre 2 : La relation entre la dette publique et la croissance économique

augmente la demande de fonds prêtable sur le marché et pousse à la hausse de des taux d'intérêt. A son tour cette hausse pénalise les entreprises et les ménages qui doivent se financer à un cout très élevé et peuvent alors freiner leur investissement. Les investisseurs sont plus encore confiants de la capacité de remboursement de l'Etat ce qui par conséquent les inspire en générale d'abandonner les titres privés (ceux des entreprises et des ménages) pour se tourner vers les titres publics qui sont plus sûrs.

Ces entreprises et ménages se retrouvent dans un manque de financement les conduisant dans un ralentissement dans l'investissement qui pose des effets négatif sur la croissance économique et l'économie en général.

1.5.L'approche marxiste de la dette publique

Le marxisme est un courant de pensée politique, sociologique et économique fondé sur les idées de Karl Marx (1818-1883) qui se reposent sur la participation au mouvement réel de la lutte des classes afin d'arriver à une société sans classe en tant qu'alternative au capitalisme d'où la dette publique trouve son origine. Ceci faisait Marx à dire « *la dette publique, en d'autres termes, l'aliénation de l'Etat, qu'il soit despotique, constitutionnel ou républicain, marque son empreinte le capitalisme. La seule partie de la prétendue richesse nationale qui entre réellement dans la propriété collective des peuples moderne* »¹

Marx considérait que la dette publique n'a pas de lien nécessaire avec le processus de production de capital et qu'elle n'était pas un titre sur le capital réel. Il assimilait la dette publique au capital fictif c'est-à-dire une monnaie créée à partir de rien et il en voyait l'extinction dans la révolution. Aux yeux de Karl Marx, comme la dette publique est un travail passé accumuler gagé par un travail futur, cette même dette devait être annulée par la négation de la propriété privée qu'il percevait comme un obstacle à l'égalité sociale.

1.6.La théorie de surendettement ou «the debt overhang théorie»

Les arguments favorables à la réduction de la dette publique repose parmi d'autres sur l'idée selon laquelle ces pays font face à une situation de surendettement.

Le surendettement est analogue à la situation d'une entreprise insolvable non protégée par les lois de faillite. Dans ce cas, les créanciers prennent des actions antagoniques pour se

¹Karl Marx, le capital, 1867 livre I, chapitre 38 , <http://npamanosque.p.n.f.unblog.fr/files/2012/10/marx-et-les-dettes-publiques.pdf> 15 janvier 2019

Chapitre 2 : La relation entre la dette publique et la croissance économique

servir les premiers sur la valeur restante des actifs, préjudiciables à la survie de l'entreprise. Sachs démontre, à partir d'un modèle intertemporel à deux périodes, dans lequel le service de la dette agit comme une taxe désincitative à la production. Pour lui, il existe un seuil optimal d'endettement pour lequel tout supplément marginal d'endettement conduit à une réduction importante de l'investissement et le débiteur aurait intérêt à ne pas rembourser la dette.

Ceci signifie que les emprunts supplémentaires auront un effet décroissant sur la solvabilité. Le surendettement désigne couramment l'existence d'un encours important de la dette publique ayant de conséquences négatives sur l'investissement et par conséquent la croissance. Les investisseurs s'attendent à une hausse des impôts actuels et futurs pour permettre le nécessaire transfert de ressources vers l'étranger.

La théorie de surendettement considère qu'une dette élevée qui se considère difficile ou impossible à rembourser exerce des effets désincitatifs sur le pays débiteur à entreprendre des réformes qui favorise l'investissement et/ou la croissance économique.

Section 2 : les conséquences de la dette publique sur les agrégats économiques

L'incidence de la politique budgétaire et donc de la dette publique sur la croissance économiques et d'autres variables économiques a toujours été l'objet d'un débat parmi les économistes. Suite à l'augmentation de la dette publique dans la plupart de pays avancé ce thème est plus que jamais d'actualité. Plusieurs recherches ont été faites pour comprendre la relation qui existe entre ces deux notions et certains résultats éprouvent un impact positif de la dette publique sur la croissance économique surtout à court terme comme de même il existe aussi les résultats qui prouvent un impact négatif à long terme.

Dans cette section nous allons présenter quelques conséquences et relation entre de la dette publique sur/et les agrégats économiques précisément sur le produit intérieur brut et sur l'inflation. Nous présenterons aussi la relation entre les dettes publiques et les agences de notations

2.1. Les conséquences de la dette publique sur le PIB

Le produit intérieur brut (PIB) exprime la richesse créée dans un pays. C'est un indicateur de la croissance économique calculée par an. Autant d'économistes et d'auteurs économiques contemporains se trouvent dans des débats sur l'impact de la dette publique sur la croissance économique.

Chapitre 2 : La relation entre la dette publique et la croissance économique

Plusieurs ouvrages ont été faits parmi lesquelles on retrouve celles qui mettent en évidence une relation positive entre la dette publique et la croissance économique et d'autres comme celle célèbre de Carmen M. Reinhart et Kenneth S. Rogoff en 2010 qui mettent en évidence une relation négative entre la dette publique et la croissance économique.

Nous verrons donc ces deux relations

2.1.1. Une relation linéaire

A court terme, il existe une relation positive entre la croissance d'une dette publique et la croissance du PIB. La politique budgétaire a des effets dits «effets keynésiens». Il s'agit d'une hausse des dépenses publiques qui correspond à une augmentation de la demande globale qui entraîne un regain dans la croissance économique via l'effet du multiplicateur

Une augmentation du déficit se traduit par une hausse du PIB qui induit à une baisse du ratio de la dette publique.

D'après une étude¹ menée par l'OCDE sur seize pays sur la période 1970-2002, il en ressort que si l'assainissement ralentit la croissance économique, celle-ci se redresse assez vite. Deux cas sont mis en avant : le Danemark entre 1983 et 1986, et l'Irlande, en 1987 pour lesquels l'assainissement s'est accompagné d'une accélération de la croissance et d'une baisse simultanée de déficit structurel et conjoncturel. Dans une autre étude² l'OCDE reprenant l'analyse sur longue période de politique budgétaire en 1994, constate, pour les pays de la zone OCDE, l'existence à court terme de l'effet keynésien, donc d'un effet de contraction de l'activité de 0.7%. Cela signifie que toute réduction du déficit budgétaire 'un point de PIB conduit en moyenne à une récession de 0.7%. mais cet effet sur la croissance est effacé au bout de deux ans et les pays qui reviennent à l'équilibre budgétaire ont en cinq ans un PIB plus élevé qui s'ils avaient maintenu leur déficit.

¹OCDE «Perspective de croissance et impératifs budgétaires n° 76 », décembre 2004 <https://ocde.org>

² Assainissement budgétaire : besoins, calendriers, instruments et cadre institutionnel, disponible <http://www.oecd.org/dataoecd/0/5/46435763.pdf>

Chapitre 2 : La relation entre la dette publique et la croissance économique

2.1.2. Une relation non-linéaire

La relation non-linéaire autrement dire la relation inverse entre la dette publique et la croissance du PIB a été présentée par plusieurs économistes et chercheurs parmi lesquels on retrouve le travail de Carmen M. Reinhart et Kenneth S. Rogoff (2010)¹

Le travail de ces deux économistes fut la première littérature empirique de la relation entre la dette publique et la croissance économique et avec les données de 44 pays au cours de deux siècles a fait apparaître une relation non-linéaire entre ces deux phénomènes.

Ils ont prouvé que lorsque la dette publique représente moins de 90 % du PIB, la relation entre la dette publique et la croissance réelle du PIB est faible ; cette dernière est relativement stable et se lève autour de 3-4%. En revanche, lorsque, le ratio dette publique sur PIB est supérieur à 90 % les taux de croissance médians chutent d'1 % et la croissance moyenne diminue encore plus lourdement devenant logement négative.

Selon cette étude la hausse subséquente du ratio de dette sur PIB peut réduire la croissance économique et finalement annuler les effets positifs de la relance budgétaire.

Cependant la question reste à savoir si la dette publique est la causalité de cet affaiblissement de la croissance économique car ces deux économistes n'ont pas justifié cette relation inverse. Une des critiques qui a été fait est celle qui dit que la corrélation n'est pas la causalité c'est à dire que le constat du ralentissement du taux de la croissance économique n'est peut pas forcément être à cause de l'endettement public². Ce qui est très évident est que la baisse de la croissance économique tend à augmenter l'endettement public mais non pas l'inverse.

Cette causalité d'une faible croissance par l'endettement pourtant peut être expliquée par les façons suivant

- L'effet d'éviction déjà évoqué dans la section précédente : le financement du plan de relance par l'Etat se traduit par une émission de titres sur le marché ce qu'amènent les ménages et les entreprises de se tourner de titres privés vers les titres de l'Etat qui sont jugés moins risqués. Cette offre de titre se traduit par une hausse des taux intérêt

¹ REINHART, Carmen M, &, ROGOFF Kenneth S, (2010) «growth in a time of debt» *NBER working paper*. n° 15639, Janvier

² Ugo Panizza, Andrea Presbitero «is high public debt harmful for economic growth». 22 Avril 2012.

Chapitre 2 : La relation entre la dette publique et la croissance économique

pénalisant les entreprises de se financer plus difficilement ce qui freinent la production et la croissance économique à son tour.

- Le niveau d'endettement élevé nuit la croissance économique parce qu'il incite les gouvernements à adopter des plans d'austérité pour se désendetter qui a des effets négatifs sur les ménages et les entreprises.

2.2. La dette publique et l'inflation

La dette publique peut provoquer l'inflation. Une forte croissance de la dette publique incite les pouvoirs publics de tenter à réduire sa valeur par la création de l'inflation. La survenance de ceci est dans le cadre de la monétisation de la dette publique. Il s'agit de l'émission par les pouvoirs publics de dette qui sont achetées par la banque centrale ce qu'est souvent une contrainte de cette dernière.

Cet argent que donne la banque centrale aux pouvoirs publics est utiliser pour payer les dettes et pour financer le déficit budgétaire et donc il augmente la masse monétaire à son tour qui provoque par conséquence une inflation pouvant conduire à une hyperinflation

Comme déjà évoqué dans le premier chapitre, l'inflation a aussi un caractère réducteur de la dette publique du fait qu'elle dévalue la monnaie permettant aux Etats de payer les dettes d'une valeur moins que la valeur d'origine. Ceci veut dire que l'inflation érode la valeur réelle de dette. L'inflation ne facilite pas seulement à l'Etat de payer sa dette mais également le désendettement des agents privés ce que permet l'accélération de la reprise de l'activité économique.

En 2014 une étude par le FMI pour les pays de G7 était faite sur l'impact de l'inflation sur le ratio de la dette publique sur le PIB¹. La simulation de cette étude suggère que si l'inflation ne restait nulle pendant cinq ans, le ratio de dette publique sur PIB augmenterait en moyenne de 5 points de pourcentage au terme de la période. A l'inverse si l'inflation se maintenait à 6 % pendant cinq ans, le ratio dette nette sur PIB diminuerait en moyenne de 11 à 14 points de pourcentage. Donc une accélération de l'inflation contribuerait effectivement à réduire le fardeau de la dette publique.

¹ Akitoby Bernedin, Takuji Komatsuzaki and Ariel Binder, « inflation and public debt reversals in the G7 countries » IMF Working Paper, 2014, page 8

Chapitre 2 : La relation entre la dette publique et la croissance économique

L'inflation aussi permet de réduire le risque que les économies basculent dans une trappe à liquidité¹, ou le cas échéant, accroîtrait leurs chances d'en sortir.

Utiliser l'inflation comme mesure pour le désendettement est apparu dans l'histoire et les analyses prouvent que la dette publique a souvent été réduite via une forte accélération de l'inflation. Par exemple, les pays avancés se caractérisaient par des ratios dette publique sur PIB particulièrement élevés au sortir de la seconde guerre mondiale ; en 1946, la dette publique des Etats Unis représentait par 108.6% du PIB mais l'inflation a réduit ce ratio de plus d'un tiers au cours de la décennie suivante.²

Accélérer l'inflation pour permettre à l'Etat de se désendetter, cependant n'est pas une affaire facile car elle soulève de nombreux problèmes comme le démontre le Japon qui depuis deux décennies connaît des problèmes économiques structurels et qui est dans une recherche désespérée de l'augmentation de l'inflation par la mise en place de plusieurs politiques monétaires non conventionnelles mais qui ne semble pas suffisantes pour faire sortir le Japon de la dette. Une accélération de l'inflation peut conduire à des risques systémiques, à titre d'exemple l'inflation peut conduire à une forte hausse de taux d'intérêts à long terme et celle-ci rendrait l'endettement public moins soutenable³ et au même temps pénaliserait l'investissement productif.

2.3 La dette publique et la notation souveraine

Une des notions liées à la dette publique est la notation souveraine aussi appelée le rating souverain. Cette dernière est définie comme étant l'évaluation exprimée en lettre basée sur une échelle de rating du risque de non remboursement à la date prévue de la totalité du principal et des intérêts d'une obligation d'Etat.

La notation souveraine a pour objectif de permettre à un investisseur de connaître le niveau de risque de l'entité (dans notre cas, l'Etat) dans laquelle il investit les fonds, et ensuite d'exiger un niveau de rémunération en adéquation avec ce risque selon le principe que plus un Etat présente un risque de non remboursement plus la note attribuée est basse ce qui conduit l'investisseur à exiger un taux d'intérêt plus élevé c'est-à-dire une prime de risque.

¹ Une trappe à liquidité est une situation par laquelle malgré les mesures des pouvoirs publics d'augmenter la masse monétaire en vue de relancer l'économie, les individus préfèrent garder la liquidité qu'investir.

² Joshua Aizenman et Nancy Marion, « Using inflation to erode the US public debt » NBER Working Paper 15562, 18 Décembre 2009

³ Soutenabilité de la dette : la capacité de rembourser la dette

Chapitre 2 : La relation entre la dette publique et la croissance économique

La notation alors permet non seulement d'évaluer la capacité de remboursement des Etats mais aussi elle permet aux investisseurs de fixer les primes de risque (les taux intérêt) des différentes obligations sur le marché obligataire.

2.3.1. Les agences de notations

Une agence de notation est un organisme chargé d'évaluer financièrement les divers acteurs économiques. Il est question de la notation souveraine dans ce travail, donc il s'agit d'attribuer des notes financières à un Etat.

De ce fait la notation souveraine consiste à évaluer la solvabilité de chaque pays et généralement par trois importantes agences de notation

- ✓ Moody's Cooperation : une agence americaine créée par John Moody en 1909 à New York. Ses notations financieres concernent aussi bien des entreprises commerciales que les Etats. Elle fut la première d'avoir mis en place la grille de notation à 21 cran allant de triple A à C
- ✓ Standard and poor's: une agence americaine appartenant à une entreprise americaine McGraw-Hill spécialisée dans les publications financieres. Cette agence fait principalement de l'analyse des marchés financiers, boursiers ou encore de solvabilité des Etats.
- ✓ Fitch Ratings: une agence internationale créée en 1913 à New York mais maintenant contrôlée par holding française Fimilac depuis 1997. Elle est tres connu par son implication dans les difficultés rencontrées par les pays européens notamment par la dégradation de notes de leurs dettes.
- ✓ Dagong : une agence chinoise créée en 1994 et elle est considérée comme moins influente par rapport aux autres trois agences mais elle commence à se faire un nom dans le monde de finance grâce à ses analyses pertinentes du risque de faillite des Etats juste avant la crise de 2010.

Chapitre 2 : La relation entre la dette publique et la croissance économique

Table n°2 : La notation financière.

Signification de la note	agences de notation							
	Moody's		Standard & Poor's		Fitch Ratings		Dagong	
	Long terme	Court terme	Long terme	Court terme	Long terme	Court terme	Long terme	Court terme
Prime Première qualité	Aaa	P-1 Prime -1	AAA	A-1+	AAA	F1+	AAA	A-1
High grade Haute qualité	Aa1		AA+		AA+		AA+	
	Aa2		AA		AA		AA	
	Aa3		AA-		AA-		AA-	
Upper medium grade Qualité moyenne supérieure	A1		A+	A-1	A+	F1	A+	
	A2		A		A		A	
	A3	P-2	A-	A-2	A-	F2	A-	A-2
Lower medium grade Qualité moyenne inférieure	Baa1		BBB+		BBB+		BBB+	
	Baa2	P-3	BBB	A-3	BBB	F3	BBB	A-3
	Baa3		BBB-		BBB-		BBB-	
Non-investment grade, speculative Spéculatif	Ba1	Not prime	BB+	B	BB+	B	BB+	B
	Ba2		BB		BB		BB	
	Ba3		BB-		BB-		BB-	
Highly speculative Très spéculatif	B1		B+	C	B+	C	B+	
	B2		B		B		B	
	B3		B-		B-		B-	
Risque élevé	Caa1	Non prime	CCC+	C	CCC	C	CCC	C
Ultra spéculatif	Caa2		CCC					
En défaut, avec quelques espoirs de recouvrement	Caa3		CCC-					
	Ca		CC	D	CC	D	CC	
			C/CI/R		C		C	
En défaut sélectif	C		SD	D	RD	D	D	
En défaut			D		D		D	

Source : <https://www.wikipedia.com la-notation-financière>

2.3.2. L'impact de la dégradation de la note

La dégradation de la note financière a plusieurs effets tels que les suivants :

- **Des coûts de financement accrus :**

Pour tout emprunteur plus sa note est mauvaise plus il aura à payer un taux d'intérêt élevé. A chaque fois qu'une note est dégradée le pointeur se déplace un peu vers la zone danger et cela a pour conséquence que les investisseurs en obligation de cet Etat demandent un rendement légèrement supérieur afin de compenser un risque de

Chapitre 2 : La relation entre la dette publique et la croissance économique

défaut en légère hausse. Si un pays est endetté au-delà de 100% de son PIB annuel, même une faible augmentation des taux d'intérêt signifie des milliards d'euros de coûts additionnels lorsque les anciennes émissions obligataires arrivent à l'échéance et doivent être remplacées par de nouvelles.

Alors la dégradation du rating engendre des taux d'intérêts élevés, et des coûts supplémentaires ce qui peut finir par avoir comme conséquences un nouvel abaissement de la note.

- Le gel du marché interbancaire

L'incertitude causée par des notations instables crée un problème de refinancement de banque. Les banques se prêtent et s'empruntent continuellement des liquidités à très courte échéance sur le marché interbancaire afin d'équilibrer leurs trésoreries. Lorsque les banques commencent à s'inquiéter sur des possibles pertes des dettes publiques et d'autres institutions, elles pourraient refuser de prêter des liquidités même à très court terme provoquant un gel du marché monétaire. Le financement à court terme alors risque de devenir beaucoup plus difficile.

- Le déplacement des risques vers les contribuables :

Les investisseurs se déchargent des titres potentiels ce qui conduit à une détérioration de la finance. Les institutions gouvernementales doivent alors absorber cet excès de l'offre, à titre d'exemple pour le cas de la zone euro la Banque Centrale Européenne a dû devenir active sur le marché et acheter des obligations¹. Que ce soient les investisseurs individuels qui cherchent à sécuriser leur placement ou les banques qui tentent de se conformer avec des limites de risques plus strictes, les acheteurs d'obligations se font plus rares. Cette charge sur les institutions gouvernementales finit par pénaliser les contribuables de le payer.

2.4. Les effets du désendettement

Mesurer les effets de la dette publique sur la croissance économique revient aussi à mesurer les effets du désendettement puisque le second est une conséquence de la première qui aussi provoque des conséquences sur la croissance et sur d'autres domaines

Une dette contractée par un Etat doit être remboursée, le principal ainsi que les intérêts qui doivent être remboursés chaque année. Le stock de la dette alors c'est un poids qui pèse

¹ « l'impact de la dégradation de la notation pour un Etat » www.iotafinance.com publié le 4/07/2018 (consulté le 4 novembre 2018)

Chapitre 2 : La relation entre la dette publique et la croissance économique

beaucoup car il devient un facteur réducteur du potentiel de la capacité d'un Etat puisqu'il s'agit d'une charge que ce dernier doit débiter de son compte du montant équivalent à celui-ci.

Le désendettement est devenu un fardeau qui est difficile à s'en décharger pour la plupart de pays à tel point que les Etats contractent des nouvelles emprunts pour se débarrasser des anciens ce qui en vérité ne fait qu'alourdir le stock de la dette rendant ces dettes de moins en moins soutenables. Ce phénomène se répète pour les nouveaux emprunts, provoquant une augmentation du stock de la dette, pour créer ce qu'on appelle l'effet de boule de neige¹. Les Etats se retrouvent alors dans une situation de surendettement à cause de l'endettement non maîtrisé ce qui les menace de tomber en faillite du coup la priorité de ces derniers devient celle de réduire la dette publique

Réduire les dettes publiques est au cœur de chaque pays se trouvant dans une situation de la dette précisément ceux avec les dettes très lourdes pour éviter les cas comme celui de la Grèce car comme prouvé par les économistes (déjà vue dans cette section) une dette très lourde n'est pas favorable quant à la croissance économique. Pour assurer cette réduction les Etats s'engagent dans l'instauration des programmes de désendettement tel que le plan de l'austérité qui présente des effets négatifs sur la croissance économique ainsi que la société.

Les institutions des Brettons Woods (Fond Monétaire Internationale et la Banque Mondiale) sont notamment réputées pour avoir recommandé l'application des politiques de rigueur en matière de la gestion de la dette publique. C'est également le cas pour d'autres organismes impliqués dans la régulation des marchés financiers au niveau supranational (ex : Banque Centrale Européenne au sein de l'Union Européenne) ou multinational (Banque des Règlements Internationaux OCDE², OMC³)

La politique économique d'austérité aussi appelé la politique rigueur vise généralement à résorber le déficit public d'un Etat et au même temps c'est un facteur réducteur de l'inflation. Cette politique se traduit à la fois par la recherche simultanée d'une réduction des dépenses de l'Etat et d'une augmentation des recettes, au travers une augmentation de la fiscalité. Ce concept est à l'encontre de celui de la politique de relance qui

¹ Effet de boule de neige est un terme qui désigne un phénomène successif de dette qui aggrave au fur à mesure qu'on contracte des nouvelles dettes.

² OCDE : Organisation de coopération et de développement économiques

³ OMC : Organisation mondiale du commerce

Chapitre 2 : La relation entre la dette publique et la croissance économique

visé à favoriser l'activité économique par les mesures d'incitation financière. Ayant comme objectif l'équilibre budgétaire, l'application de cette politique consiste à :

- L'augmentation des impôts avec l'objectif de l'augmentation des recettes fiscales pour absorber le déficit budgétaire.
- La réduction des salaires et la précarisation du travail pour rendre à nouveau les investissements rentables.
- L'augmentation des taux directeurs par la Banque centrale et augmentation des réserves obligatoires pour limiter les bulles spéculatives.
- La diminution de dépenses publiques pour avoir un équilibre budgétaire.

L'application de ces mesures provoque des risques de ralentissement de l'activité économique à court terme. Ces conséquences sont les suivantes :

- La stagnation ou même la réduction du pouvoir d'achat des bénéficiaires de prestations sociales
- Augmentation du chômage
- L'accentuation des inégalités sociales
- Diminution de recettes fiscales
- Aggravation du déficit budgétaire

Se débarrasser de la dette publique via la diminution du déficit budgétaire par les coupures de dépenses publiques semble être une initiative qui aggrave la situation plutôt que la remédier comme le pensent certains économistes par exemple le prix Nobel d'économie en 2001, Joseph Stiglitz¹. Couper les dépenses publiques contribue au problème de chômage plutôt que compenser les faiblesses du secteur privé. Pour lui, il estime que ce qu'il faut, c'est de stimuler l'économie pour créer des emplois ce qu'exigera des Etats de dépenser d'avantage pour mettre en place un programme d'investissement créateurs des emplois.

Cependant une étude² faite par la Banque Centrale Européenne montre que le programme d'austérité a des effets positifs sur la croissance d'un pays. Cette étude met en évidence les résultats suivants :

¹ Source : MONDE, crise économique Joseph Stiglitz «l'austérité ne marchera pas» www.algerie-focus.com février 12, 2012

² Le Monarchiste, L'austérité détruit-elle l'économie ? www.contrepoints.com 25 septembre 2015. Consulté le 12 novembre 2018

Chapitre 2 : La relation entre la dette publique et la croissance économique

- L'austérité fait initialement baisser le PIB, mais a des impacts positifs à plus long terme car les multiples fiscaux sont suffisamment bas pour éviter le « cercle vicieux » autodestructeur.
- Plus l'austérité n'est menée rapidement, moins longtemps elle sera nécessaire. La quantité totale d'austérité sera moindre si celle-ci est mise en place rapidement.
- L'austérité est plus efficace si elle consiste en une diminution des dépenses non-productives du gouvernement plutôt qu'en une hausse des taxes ou une coupe des transferts.

Cette politique a eu des résultats positifs dans certains pays par l'exemple le cas du gouvernement américain ayant avoir appliqué l'austérité depuis 2010 qui s'est davantage manifestée par des coupures de dépenses que par des hausses de taxes, n'a pas ralenti la croissance.

Les effets du désendettement qui sont positifs à court terme parce qu'ils allégissent les problèmes structurels et comblent le déficit budgétaire, correspondent aussi aux effets négatifs de la dette publique à long terme.

Chapitre 2 : La relation entre la dette publique et la croissance économique

Conclusion du chapitre

La relation entre la dette publique et la croissance économique ne se faisait pas voir de la même manière chez les économistes. Pour les uns comme les keynésiens la dette publique a un impact direct sur la croissance économique : celui de la relance économique dans les situations de faible croissance, alors disposer d'un déficit budgétaire est bénéfique pour la croissance économique. Pour les autres la dette publique n'est bénéfique pour l'économie, d'une part il s'agit de rapporter le problème dans le temps ce qui pénalise la génération future et d'autre part le remboursement de cette dette provoque les conséquences néfaste sur l'économie et la société.

Les études révèlent que la dette publique a des effets positif sur l'économie à court terme mais ses effets à long terme sur cette dernière sont terribles : il s'agit de plan d'austérité qui pénalise les citoyen et l'investissement affaiblissant la croissance. Les études montrent aussi que la dette a des effets positifs sur la croissance quand le ratio de la dette sur PIB n'excède pas un certain seuil.

Chapitre 3 : Etude de cas ; l'analyse de l'impact de la dette publique sur la croissance économique dans la zone euro

Chapitre 03 : Etude de cas : l'analyse de l'impact de la dette publique sur la croissance dans la zone euro

La plupart des travaux théoriques envisagent la dette publique comme un frein à la croissance. Elle réduit l'épargne disponible, augmente les taux d'intérêt ou réclame une diminution des dépenses publiques productives et ou une augmentation des impôts.

Après avoir présenté les approches théoriques dans le chapitre précédent, une approche empirique nous est nécessaire pour comprendre ce que fait la dette publique à la croissance économique en prenant un contexte particulier et ainsi dans notre cas nous nous intéressons du cas de la zone euro.

Ce chapitre s'intéresse à comprendre la situation de la zone euro quant à la dette publique à savoir ce que cette dernière représente pour la zone euro par rapport à sa croissance. Dans un premier temps nous allons d'abord présenter l'évolution de la dette publique ainsi que les conséquences de celle-ci sur la croissance économique et nous présenterons aussi la crise de la dette publique qui a frappé la zone en 2010. Ensuite nous verrons la soutenabilité de dette de la zone où nous parlons de quelques dispositifs dont dispose la zone pour être solvable.

Chapitre 3 : Etude de cas ; l'analyse de l'impact de la dette publique sur la croissance économique dans la zone euro

Section 1 : Aperçu sur l'évolution de la dette publique et la crise de la dette dans la zone Euro

La dette publique a toujours existé dans la zone euro. Les épisodes d'augmentation de l'endettement publics sont courants au 20^{ème} siècle, à la suite des guerres (première et seconde guerres mondiales) ou des crises économiques (grande dépression, chocs pétroliers). Ces épisodes consistent des facteurs provocateurs de l'alourdissement de la dette publique jusqu'à ce que la zone euro se trouve dans une crise des dettes en 2010.

1. L'évolution de l'endettement dans la zone euro

Le ratio dette publique par PIB de la zone euro est passé de 66,9% en 2007 à 65,6% à LA FIN DE 2008. Au début 2011, il était à 89,2% et a diminué jusqu'à 86,8%. Au premier trimestre de l'année 2017 il est monté à 98% et à la fin de l'année il est descendu de 12 points.

Graphes n° 7 : dette publique brute en Europe

Année	Dette par PIB
2007	66,9%
2008	65%
2011	89,2% -86,8%
2016	89,7%-88,1%
2017	98%-86,7%

Source : conception personnelle à partir de données collectées de Euro stat

Nous parlerons de l'évolution statistique du niveau d'endettement de quelques pays de la zone euro.

1.1. Analyse statistique d'endettement dans la zone euro

1.1.1. La France :

Tableau no.4 : la dette publique de la France par année en pourcentage du PIB

Année	Dette en % du PIB
1995	65.8%
2006	64.6%

Chapitre 3 : Etude de cas ; l'analyse de l'impact de la dette publique sur la croissance économique dans la zone euro

2007	64.5%
2008	68.6%
2009	88.0%
2010	85.3%
2011	88.8%
2017	98.1%

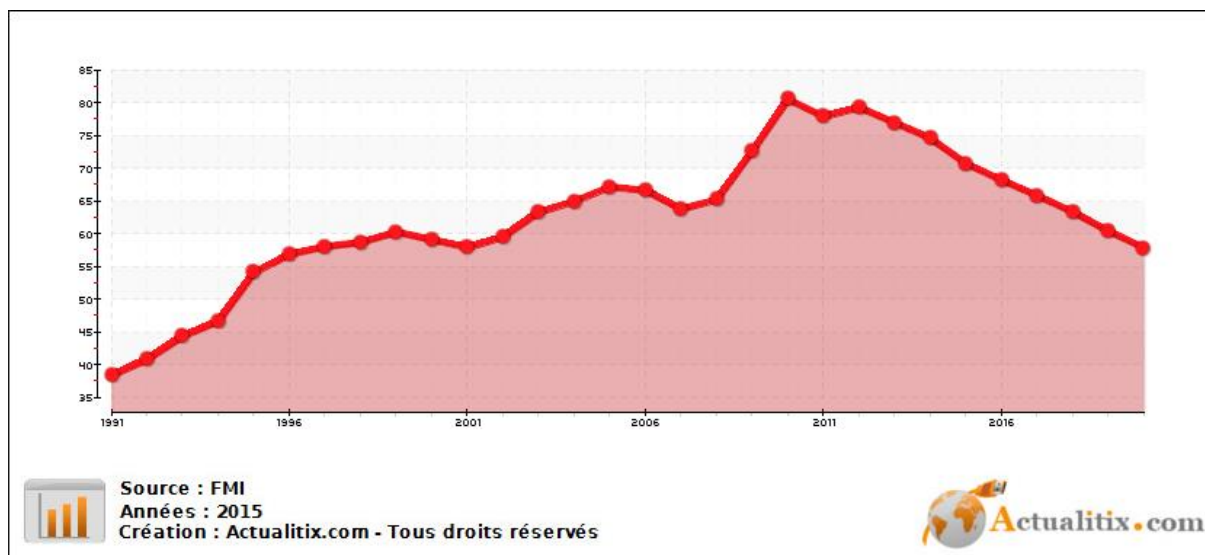
Source : Insee compte de la nation- Base 2014, projet de loi de finance 2019, 24sept 2018

En France, depuis le milieu des années 1970, la dette publique a augmenté pour atteindre 98,1 % du PIB à la fin du 3^{ème} trimestre 2017 contre 66,8 % au troisième trimestre 2008 et 55,8 % à la fin de 1995.

En 2011, le service de la dette devient, pour la première fois de l'histoire économique de la France, le premier poste du budget (il passe désormais devant celui de l'Éducation Nationale et la Défense) : 46,9 milliards, contre 44,5 pour l'Éducation (30,1 pour la Défense). Il représente maintenant un montant supérieur à celui de l'impôt sur le revenu. La France ne respecte pas les critères de Maastricht et apparaît comme un des plus mauvais élèves : fin 2017, elle restait l'un des trois pays de l'Union européenne encore sous le coup de la procédure pour déficit excessif, avec le Royaume-Uni et l'Espagne, alors qu'ils étaient 24 en 2011 . Selon le FMI, la dette publique de la France, en hausse constante de 90,7 % du PIB en 2012 à 97,0 % en 2017, devrait redescendre à 89 % du PIB en 2023.

1.1.2. Allemagne :

Graphe 7: ratio dette publique allemande sur PIB par année



Après une hausse considérable de la dette publique allemande à cause des paiements forts pour l'Allemagne de l'est après la réunification allemande et la crise politique à partir de 2008, le taux de la dette publique trouvait son maximum en 2010 (82.5% du PIB). A partir de 2012, l'Allemagne a réalisé des excédents budgétaires sur l'ensemble de l'état¹ et était capable de réduire ses dettes de 82.5% en 2010 à 74.8% du PIB (2155.2 milliards d'euros) au troisième trimestre 2014². L'Allemagne a réussi de réaliser un excédent budgétaire de 18.0 milliards d'euros, soit 0.6% du PIB en 2014³. Au total, les recettes publiques ont atteint 1293.8 milliards d'euros en 2014, pour quelque 1275.8 milliards d'euros de dépenses, cela signifie que la dette de l'Allemagne grossit plus, mais au contraire désormais se rétracte par conséquent, l'Allemagne respecte le critère sur le déficit budgétaire du pacte de stabilité et de croissance de la zone euro, qui limite le déficit à 3% du PIB ainsi que les critères du Pacte

¹ Alexandrine Bouilhet « L'Allemagne, seul pays d'Europe en excédent budgétaire » www.lefigaro.fr 22/04/2013 (consulté le 16 janvier 2019)

² Eurostat, Communiqué de presse, euro indicateur « la dette publique en baisse à 92.1% du PIB dans la Zone Euro » 22 janvier 2015,

³ Romaric Godin « Allemagne, l'excédent des comptes publics au-dessous des attentes » <https://www.latribune.fr> 07/11/ 2013 (consulté le 16 janvier 2019)

Chapitre 3 : Etude de cas ; l'analyse de l'impact de la dette publique sur la croissance économique dans la zone euro

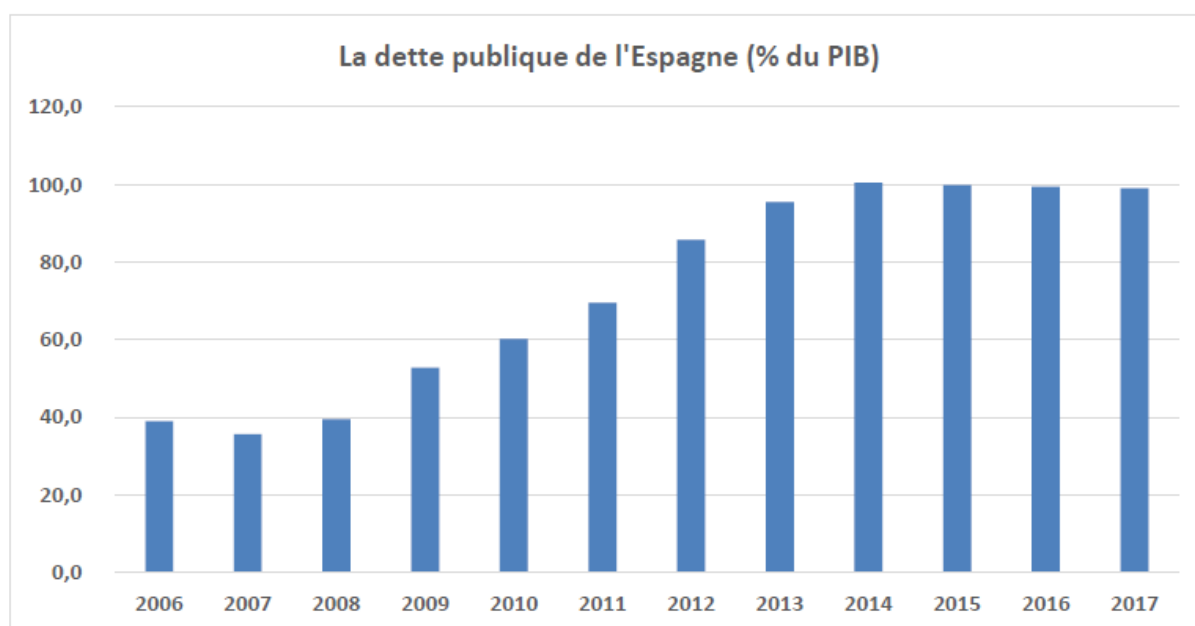
budgétaire européen qui limitent le déficit structurel à 0.5% du PIB pour l'objectif budgétaire à moyen terme.

En 2009, l'Allemagne a introduit un frein à l'endettement pour continuer à atteindre des budgets publics sans déficits structurels (Länder, états fédéraux) ou au maximum, un déficit très limité (0.35% du PIB pour l'état fédérale). Le frein à l'endettement est maintenant fixé en article 109 paragraphe 3 de la loi fondamentale.

Selon le FMI, la dette publique Allemande en baisse constante de 79.8% du PIB en 2012 à 64.1% en 2017, devrait s'abaisser à 42.4% du PIB en 2023.

1.1.3. L'Espagne :

Graph n° 8 : Ratio dette publique Espagne en % du PIB par année



Source : OCDE (prévisions du printemps 2017 pour 2017) ; FIPECO

Les réformes réalisées en Espagne, qui ont également porté sur la réglementation des marchés et plus particulièrement celui du travail, ainsi qu'un environnement international plus porteur ont fait repartir la croissance du PIB en 2014. Le déficit public a ainsi continué à diminuer jusqu'à 2016, cette fois en raison de l'impact mécanique de la croissance de l'activité sur les comptes publics et malgré une stabilisation puis une légère hausse du déficit structurel.

Celle-ci tient notamment à des allègements fiscaux, qui expliquent également une légère baisse du rapport des recettes publiques au PIB. Les dépenses publiques ont été

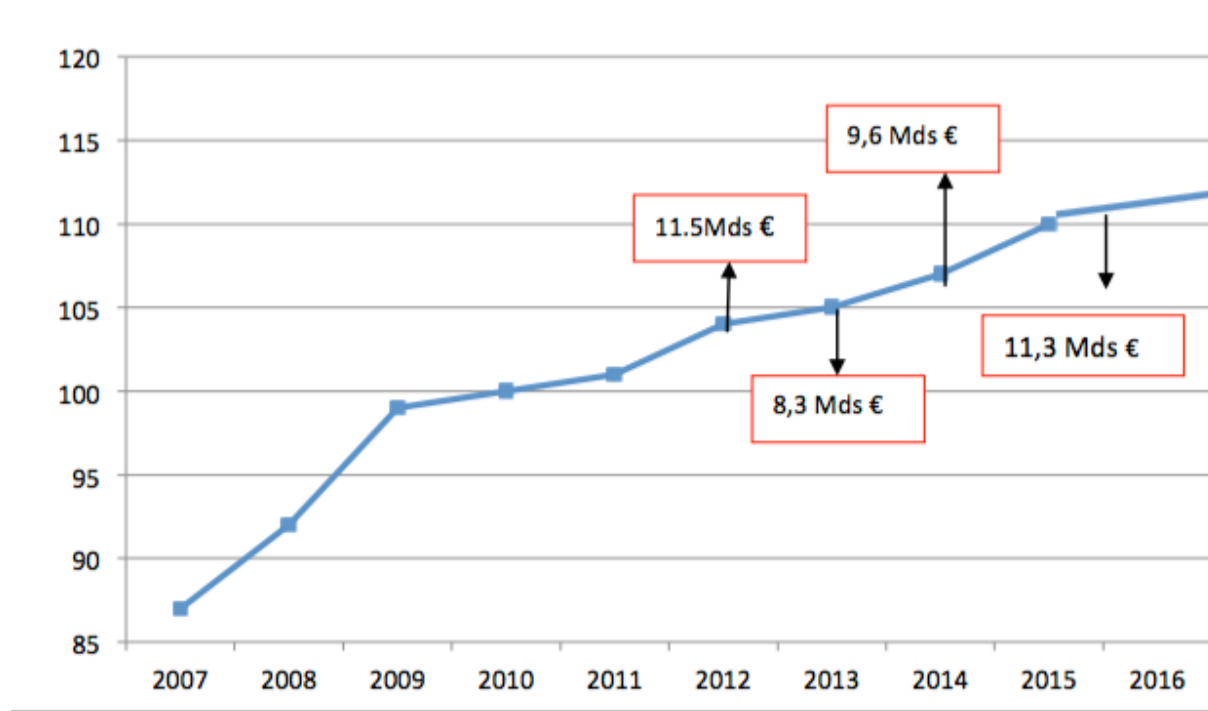
Chapitre 3 : Etude de cas ; l'analyse de l'impact de la dette publique sur la croissance économique dans la zone euro

stabilisées au volume et leur rapport au PIB a donc diminué du fait de l'augmentation de son dénominateur.

La politique économique menée depuis 2010 par l'Espagne assez largement sur la pression de l'Union Européenne, lui a permis finalement de stabiliser sa dette publique à partir de 2014, après une hausse de 60 points du PIB en 6 Ans.

1.1.4. Belgique :

Graphe n° 9 : dette publique Belge en % du PIB par année



Source : FMI.

Le taux d'endettement maximum, exprimé en % du PIB, a été atteint en 1993. Le montant de la dette, en devises constantes, a quant à lui continué d'augmenter jusqu'en 1995. Puis tous deux ont diminué jusqu'en 2007.

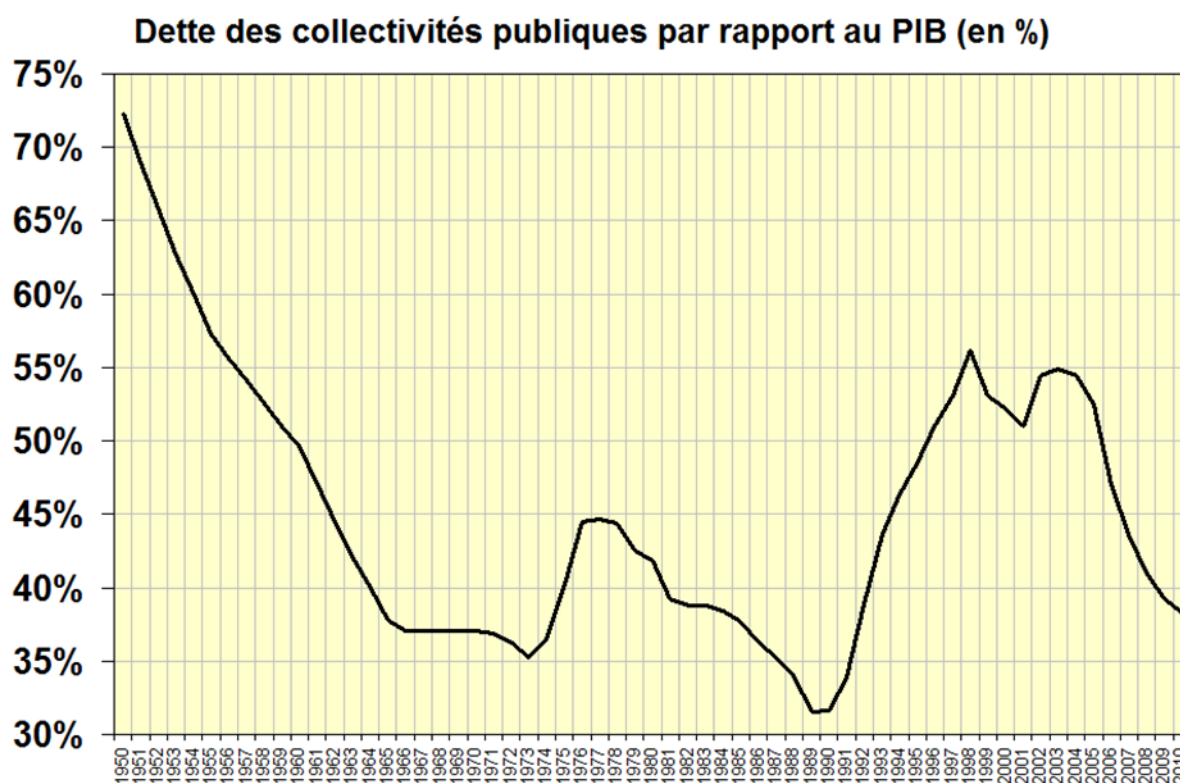
Après d'importants efforts budgétaires, notamment pour faire face aux conséquences de vieillissement démographique sur les finances publiques, la dette a été ramenée à 100% du PIB en 2003. La crise de 2007 a entraîné une augmentation du taux d'endettement de 12 points pour atteindre 92.5% en 2008. En mars 2009, la dette représente 320 milliards d'euros, la plus grande partie, soit 98.2% est en euros et négociable, c'est-à-dire qu'elle fait l'objet d'une cotation sur un marché. Les obligations linéaires représentent 69% et les certificats de

Chapitre 3 : Etude de cas ; l'analyse de l'impact de la dette publique sur la croissance économique dans la zone euro

trésorerie 16%¹ et 99.7% en 2010. La dette publique, « au sens de Maastricht », s'élevait fin juin 2012 à 372 milliards d'euros, soit 95 % du PIB. en 2014 la dette belge s'élève à 105.7%. Depuis le trois dernières années la banque nationale de Belgique dans son dernier rapport a souligné une baisse de près de 3 % de la dette publique sur le PIB.

1.1.5. La Suisse :

Graphes n° 10 : dette publique de la Suisse.



Source : FMIL

En tant qu'Etat fédéral, la Suisse connaît trois niveaux de financement public : fédéral, cantonal de loin le plus important et communal. A la sortie de la seconde guerre mondiale, la Suisse comme la plupart des pays connaît un fort taux d'endettement, cependant, alors que des pays comme l'Allemagne ou la France épongent rapidement leurs dettes via l'inflation au détriment de leurs créances, le renchérissement en Suisse entre 1944 et 1961 reste faible, n'excédant pas 1.35%. le taux d'endettement baisse d'une manière soutenue jusqu'en 1965 grâce à des excédents budgétaires alors que la dette nominale recommence à croître, la

¹ Indicateurs globaux de l'agence de la dette <https://www.debtagency.be> (consulté le 16 janvier 2019)

Chapitre 3 : Etude de cas ; l'analyse de l'impact de la dette publique sur la croissance économique dans la zone euro

surchauffe économique permet à l'endettement de rester plus ou moins stable. La Suisse est fortement touchée par le premier choc pétrolier si bien qu'à la fin des années 1970, le taux de l'endettement est le double de l'Allemagne ou de la France. La bonne conjoncture des années 1980 et les excédents budgétaires entre 1985 et 1989 font fondre l'endettement jusqu'à 32% du PIB. La mauvaise conjoncture qui sévit entre 1991 et 1996 fait exploser la dette fédérale et cantonale. L'assemblée fédérale vote une révision de la constitution sur le frein à l'endettement. Le but est de garantir un équilibre des comptes sur un cycle conjonctif complet. Le peuple Suisse accepte (à 84.7%) cette révision par votation en décembre 2001. La reprise économique annoncée au deuxième semestre 2003, qui perdura, durant 20 trimestres, et les excédents budgétaires réalisés après 2005 permettent à la Suisse de réduire son taux d'endettement à 38.3% en 2010.

En 2016, alors que la moyenne de la dette publique des pays européens dépasse les 85%, la dette publique Suisse correspond à 33% du PIB. Le pays fait donc partie des rares Etats européens qui respectent la discipline budgétaire adoptée par l'UE il y a une vingtaine d'années.¹

2. Impact de l'endettement sur la croissance économique dans la zone euro.

2.1. Analyse de la croissance économique de la zone euro de 2007-2013

Le tableau ci-dessous montre la dette publique et l'évolution de la croissance économique de la zone euro.

Tableau no 5 : l'évolution dette publique et croissance économique de la Zone Euro

Année	Dette publique	Croissance (PIB)
2007	66.9%	3.1%
2008	65%	0.5%
2009	79%	-4.5%
2010	85%	2.1%
2011	86.8%	1.6%
2012	92%	0.9%
2013	93%	-0.2%

Sources : conception personnelle

¹ Armando Mombelli, Dette publique : les suisses champions d'Europe des économies <https://www.swissinfo.ch> 15/06/2016 consulté 16 janvier 2019

Chapitre 3 : Etude de cas ; l'analyse de l'impact de la dette publique sur la croissance économique dans la zone euro

Le lendemain de la crise financière aux Etats Unis de 2008 à 2009, la quasi-totalité des Etats européens se trouvent touché par les effets négatifs de la crise par exemple les banques et les firmes d'investissement ont tellement subi des pertes dans cette aventure qu'elles ont dû faire appel aux organes suprêmes pour l'aide. Le système financier ayant été touché l'investissement a souffert, ce que va ensuite affecter la production.

Nous parvenons ensuite à une situation de sous production, le moteur principale de la croissance, ce qui va ensuite présenter une baisse du taux de la croissance. Une croissance réduite se sera répercutée sur les ressources des finances publiques. Les Etats européens devront affluer leur system bancaire et investir pour relancer leur économie et ce, au travers l'endettement extérieurs. Un grand nombre de ces pays se retrouvent surendetté avec une faible croissance.

La question est de savoir ce que cet endettement a apporté pour la zone euro : si la croissance espérée était réalisée.

Une étude¹ sur la zone euro était faite par Checherita et Rother (2010) qui observent pour leur part l'impact moyen de la dette gouvernementale sur la croissance du PIB pour tête dans les douze pays de la zone euro au cours des quatre décennies consécutives à 1970. Les auteurs constatent un impact négatif de la dette publique sur la croissance économique des pays européens : cet impact serait clairement négatif lorsque la dette gouvernementale excède 90 % du PIB. Ces auteurs trouvent dans une relation en U inversé entre la croissance économique et l'endettement de l'État. Cela signifie qu'un ratio dette publique / PIB plus élevé est associé, en moyenne, à des taux de croissance à long terme plus faibles pour des niveaux d'endettement supérieurs à 90-100% du PIB .Les effets néfastes qu'une dette élevée exerce sur la croissance peuvent toutefois se révéler dès qu'elle atteint 70 % du PIB.

2.2. Autres impacts de l'endettement

2.2.1. La chute de l'euro :

Il y a plusieurs causes à la chute de l'euro, de manière conjoncturelle :

¹ Cristina Checherita and Philipp Rother The impact of high and growing government debt on economic growth an empirical investigation for the euro area, European central bank, Working Paper Series No 1237 / august 2010.

Chapitre 3 : Etude de cas ; l'analyse de l'impact de la dette publique sur la croissance économique dans la zone euro

Il y a les causes immédiates, liées à l'instabilité de la Grèce, et d'autres pays européens. La dessous, la prime de risque de l'euro liée au risque de défaut semble clairement sur estimée. Enfin, il y a un retour des incertitudes sur l'Europe comme organisation économique qui étaient déjà présentes lors du traité de Maastricht, mais qui avaient disparus à la fin des années 1990. Pas de budget fédéral, un pacte de croissance et de stabilité, qui ne fonctionne pas.

2.2.2. L'effet boule de neige :

En longue période, le taux d'intérêt est à peu près égal au taux de croissance de l'économie. Il ne devrait donc pas y avoir d'effet « bombe de neige ». Cependant, il peut intervenir lorsque la situation fragile de l'Etat engendre des primes de risque (les prêteurs exigent une rémunération plus élevée pour compenser le risque de défaut), lorsqu'un ralentissement inattendu de l'inflation accroît le taux d'intérêt réel payé sur la dette ou lorsque la croissance économique s'effondre.

2.2.3. Conséquences directes :

Les Etats mettent au point des plans d'austérité :

- Diminution de dépenses publiques.
- Augmentation des recettes à travers les impôts.

Ce qui induit :

- +/- Baisse des salaires et diminution des effectifs.
- Mise en demeure des réformes des retraites et de l'assurance maladie.
- Privatisation de certains secteurs.
- Allongement de la durée légale de travail.
- Augmentation de la TVA.

3. L'aperçu sur la crise de la dette publique

La crise de la dette publique dans la zone euro est juste une conséquence des tentatives par les pays membre de la zone à réaliser une croissance économique face à une crise précédente à savoir, la crise des subprimes qui a fortement frappé la plupart des pays industrialisés y compris ceux de la zone euro.

3.1. L'origine de la crise de la dette

Les prémices de la crise de la dette souveraine viennent de la Grèce. Fin 2009, à la faveur d'un changement de gouvernement, Athènes annonce que ses finances publiques sont bien

Chapitre 3 : Etude de cas ; l'analyse de l'impact de la dette publique sur la croissance économique dans la zone euro

plus dégradées que prévu. Les marchés financiers s'inquiètent d'une éventuelle faillite de la Grèce. Les agences de notation abaissent la note du pays et font monter les taux d'intérêt. La spéculation par le biais des instruments financiers, appelés CDS, étouffe bientôt le pays. La crainte d'un effet domino sème le doute parmi les autres pays européens en difficultés budgétaires. En mai 2010, un prêt de 110 milliards d'euros est accordé à la Grèce par la zone euro et le FMI (Fonds monétaire international).

3.1.1. Un premier plan de sauvetage pas suffisant

Un an après son appel à l'aide, la Grèce est loin d'être sortie d'affaire. Son déficit pour 2010 s'élève toujours à 10,5% du produit intérieur brut (PIB). Mais c'est surtout sa dette de 327 milliards d'euros qui inquiète, elle pèse plus de 150% du PIB. Résultat : de plus en plus d'experts jugent inévitable une restructuration de sa dette, sans compter que la Grèce n'est pas un cas isolé dans la zone euro. Pour éviter un défaut de paiement d'Athènes, les Européens et le FMI décident en juin 2011 de lui accorder une nouvelle aide de 110 milliards d'euros. Mais les dirigeants européens sont divisés sur les modalités de ce second plan.

3.1.2. Deuxième plan de sauvetage.

Le principal point de divergences entre les Européens concerne la participation du secteur privé. Certains pays, au premier desquels l'Allemagne, veulent ainsi obliger les investisseurs privés (banques, assureurs et fonds d'investissement) détenant des obligations souveraines grecques à allonger de sept ans leur durée. Immédiatement, les investisseurs qui se croyaient à l'abri jusqu'en 2013 ont paniqué sur les marchés à l'idée d'un « rééchelonnement » de la dette. L'autre option proposée par la Banque centrale européenne est d'obliger les banques à racheter les obligations souveraines grecques qu'elles

3.2. Les causes de la crise de dette publique.

3.2.1. Les budgets déficitaires pour faire face à la crise financière de 2008.

Face à la crise financière de 2008 et au risque d'effondrement économique, de vastes plans de soutien budgétaires publics ont été mis en place dans la plupart des Etats du monde. Ils contenaient en général un volet de soutien public au système bancaire et financier et un volet de soutien de la demande privée défaillante (du fait notamment des restrictions du crédit bancaire et des efforts prioritaires de désendettement des ménages et des entreprises). Les déficits des Etats ont en conséquence considérablement augmenté.

Chapitre 3 : Etude de cas ; l'analyse de l'impact de la dette publique sur la croissance économique dans la zone euro

Les dépenses publiques des pays de la zone euro représentaient 46 % du PIB en 2007 et 50,8 % (+ 4,8 points) en 2009, les déficits ont explosé passant par exemple de 0,7% du PIB en 2007 à 6,3% en 2009 et les dettes publiques sont passées de 66,2% du PIB en 2007 à 79,3% en 2009.

La crise de subprimes a provoqué des pertes dans les banques, d'où des résultats annuels plus faibles. Les États ont dû aider les banques, d'où des déficits publics plus importants. Ces effets négatifs se sont répandus dans plusieurs États européens, créant ainsi un véritable phénomène de contagion. De plus, les différents plans de sauvetage mis en place et se révélant inefficaces ont créé un doute, ce qui aggrave la situation.

3.2.2. Les "défauts de fabrication" de l'euro.

Cette crise a révélé de nombreux défauts de fabrication de l'euro. On peut en relever quelques-uns comme :

- Une politique monétaire commune conçue avec une BCE cantonnée à la stabilité monétaire (dogme de l'inflation et interdiction de prêter directement aux États).
- Une absence de politique budgétaire, économique ou fiscale commune (au contraire la dérèglementation et la concurrence fiscale opposent les États).
- Le manque de spécificité de la zone euro dans le fonctionnement général de l'Union européenne. Bien qu'il y ait une zone euro, il n'y a pas de coordination entre les pays et il n'existe pas de solidarité entre les États.

La zone Euro permettait des taux d'intérêt et des taux de change bas et uniformes, et c'est précisément ce qui a masqué les différences entre les économies et incité certains pays à s'endetter massivement, créant des bulles (par exemple immobilière en Espagne).

3.2.3. L'endettement excessif des États

Selon les critères de Maastricht, l'endettement doit être limité à 60% du PIB. Le déficit budgétaire ne doit pas dépasser 3% du PIB dans tous les pays. Cette règle vise à assurer la solvabilité des États. En réalité ces critères n'ont pas été respectés par la plupart des pays européens. L'endettement a augmenté progressivement dans la zone d'euro en dépassant la limite de 60% du PIB dans presque la plupart des pays. Le déficit budgétaire général dans la zone a augmenté depuis 2008 pour dépasser la limite de 3% du PIB en 2009. Force est de

Chapitre 3 : Etude de cas ; l'analyse de l'impact de la dette publique sur la croissance économique dans la zone euro

constater que certains pays ont dépassé cette limite depuis longtemps, comme la Grèce, le Portugal, l'Italie et autres.

3.3. Les conséquences de la crise

Les conséquences de cette crise étaient économiques et par conséquent les sociétés ont subi des graves problèmes.

Cette crise a eu des effets néfastes sur l'économie provoqués par la crise bancaire et financière. Les restrictions du crédit bancaire et des efforts prioritaires de désendettement des ménages et des entreprises était défavorables pour l'investissement ce qu'à son tour a nui la croissance d'une part. D'autre part la crise de marché financiers touche les agents économiques qui en dépendent, soit par le manque de liquidité due aux méfiances des agents ayant une capacité de financement soit par une baisse des cours boursiers.

La politique d'austérité mise en place a eu des très lourdes conséquences sur la croissance, sa politique sociale et son taux de chômage. Cette politique qui pose des réductions des dépenses sociales de l'Etat, le gel des salaires etc... a été entreprise pour réduire le déficit budgétaire des pays en crise provoquant des conséquences sociales notamment en Grèce le taux de chômage était de 25.8%.

Les différents plans d'austérité mise en place dans les pays en crise Grèce, Italie, Espagne et etc... ont engendré la misère sociale.

Section 2. La soutenabilité de la dette publique dans la zone euro.

Il est important que la dette publique soit soutenable parce qu'une dette soutenable permet la croissance économique en ce sens qu'elle ne pose pas des effets négatifs financiers et sociaux.

La soutenabilité de la dette exprime la capacité d'un Etat à rembourser ses emprunts et donc sa solvabilité. Elle est liée aux recettes prévisibles qui permettent de rembourser, à moyen terme, la dette de l'ensemble des frais associés, ainsi que les intérêts qui s'y rattachent.

La soutenabilité de la dette est généralement rapportée au produit intérieur brut (P.I.B). les économistes discutent depuis longtemps de l'intérêt de cet agrégat économique et de la pertinence de cet indicateur en raison du fait que le PIB recense à la fois la production

Chapitre 3 : Etude de cas ; l'analyse de l'impact de la dette publique sur la croissance économique dans la zone euro

marchande et la production non marchande, composée exclusivement de services¹. Nous pouvons prendre le cas de la France par exemple, le PIB non marchand est presque exclusivement le fait des administrations publiques (sécurité, justice, santé, enseignement). Or, la soutenabilité de la dette repose en dernière analyse sur l'économie marchande et sur la valeur ajoutée qu'elle dégage « qui est pour l'essentiel le fait des entreprises ».

En France, la part du PIB marchand n'a cessé de baisser durant ces dernières décennies. En 2012, le PIB marchand, représente 43% du PIB total². Il est passé de 906 milliards en 2007 (50% du PIB) à 874 milliards (2012). En 1974, il représentait encore 70% du PIB total

Au-delà de ces remarques, la dette étant comptabilisée en pourcentage du PIB dans le cadre de la comptabilité nationale c'est donc en comparaison du PIB que la question de la soutenabilité doit être envisagée.

La comptabilisation du niveau de la dette publique varie néanmoins sensiblement suivant la définition qui est retenue sur niveau médiatique est cependant la comptabilisation au sens de Maastricht, qui rend toute fois plus difficile les comparaisons entre les pays, lors de l'union européenne que par exemple celle de FMI. La comptabilité au sens de Maastricht est utilisée en particulier pour vérifier la comptabilité des budgets présentés par les différents pays de l'union européenne avec les réglementations européennes qui sont : (les critères de convergence de traité de Maastricht, pacte européen de stabilité et de croissance en zone euro, Six-Pack (union européenne), pacte budgétaire européen).

1.1 : Le cadre réglementaire de supervision et de surveillance de la solvabilité de la zone euro

Elles constituent un ensemble d'indications, de lois, de prescriptions, de règles et règlements régissant une activité sociale. La zone euro dispose de règles qui régissent les activités économique et qui touche en conséquence le domaine de la dette publique à fin d'assurer la solvabilité de la zone en vue d'éviter les faillites des Etats membre. Parmi lesquelles on retrouve le traité de Maastricht, le Pacte de stabilité et de croissance ainsi que la Banque Centrale Européenne. Chacun de ceux-ci a des dispositifs qui ont pour objectif entre

¹Claude Chouvet «PIB marchand, PIB non marchand : une frontière stratégique et discutée ? » <https://www.leséchos.fr> 21 octobre 2014. Consultee le 16 janvier 2019

²Charles Sonnat «La croissance de la France est tout simplement fausse» <https://www.economiematin.fr> , 6 novembre 2013, consulté le 16 janvier 2019

Chapitre 3 : Etude de cas ; l'analyse de l'impact de la dette publique sur la croissance économique dans la zone euro

autres d'assurer la solvabilité et au même temps entretenir les pays de la zone en cas de difficultés.

1.1.1 : le traité de Maastricht :

Les dispositifs de ce traité sont présentés ici tels qu'ils sont actuellement consolidés dans le « traité sur le fonctionnement de l'union européenne » qui a repris, entre autres, les dispositions du traité de Maastricht¹.

1.1.1.1. La coordination des politiques économiques (Article 121)

Selon cet article, le conseil de l'union européenne fixe, sur recommandation de la commission, les « grandes orientations de la politique économique » (GOPE) des Etats membres et de l'union européenne, surveille les politiques économiques menées par les Etats et leur conformité avec ces orientations, peut adresser des recommandations à un Etat membre qui ne les respecte pas. La politique budgétaire est incluse dans les politiques économiques visées par cet article 121, qui fonde juridiquement une partie des procédures de surveillance et de coordination des politiques budgétaires.

1.1.1.2. Les déficits excessifs (Article 126)

L'article 126 commence par : « les Etats membres évitent les déficits publics excessifs ». Il précise ensuite que « La discipline budgétaire est respectée » si :

- Le rapport entre le déficit public effectif ou prévu et le PIB est inférieur à une « valeur de référence », à moins qu'il n'ait diminué de manière substantielle et contrainte et ne se rapproche de cette référence ou que le dépassement soit limité, exceptionnel et temporaire ;
- Le rapport entre la dette publique et le PIB est inférieur à une valeur de référence à moins qu'il ne diminue suffisamment et ne s'en rapproche à un rythme satisfaisant.

Un rapport annexé au traité fixe les valeurs de référence à 3% du PIB pour le déficit public et à 60% pour la dette publique et précise qu'il s'agit de déficit, et de la dette des administrations publiques au nom du système européen des comptes nationaux.

L'article 126 établit ensuite une « procédure relative aux déficits excessifs » en application de laquelle ceux-ci sont constatés et corrigés.

¹ FIPECO «Le traité de Maastricht et le pacte Européen de stabilité et de croissance» les fiches de l'encyclopédie, 02/01/2017. Consulté le 03/11/2018

Chapitre 3 : Etude de cas ; l'analyse de l'impact de la dette publique sur la croissance économique dans la zone euro

Si un Etat membre ne semble pas respecter la discipline budgétaire, la commission élabore un rapport où elle « examine également si le déficit public excède les dépenses publiques d'investissement » et tient compte de tous les autres facteurs pertinents, notamment la « position économique et budgétaire à moyen terme » qui correspond au solde structurel. Si elle estime qu'il y a un déficit excessif ou qu'il risque de se produire, elle adresse un avis à l'Etat concerné et en informe le conseil.

Le conseil décide alors après une « évaluation globale » s'il y a déficit excessif. L'expression « déficit excessif » peut désigner aussi bien une situation où la règle de déficit de l'article 126 n'est pas respectée qu'une situation où c'est la règle de dette qui n'est pas respectée. Le cas échéant, sur proposition de la commission, le conseil adresse des recommandations à l'Etat concerné pour qu'il mette fin à la situation du déficit excessif dans un délai donné.

Si un Etat membre « persiste à ne pas donner suite aux recommandations du conseil » celui-ci peut, sur proposition de la commission, le « mettre en demeure » de prendre les mesures nécessaires à la réduction de son déficit dans un délai déterminé. Il peut lui demander de rendre périodiquement des rapports afin de pouvoir suivre la mise en œuvre des ajustements demandés.

Si un Etat membre ne se conforme pas à cette mise en demeure, le conseil peut, sur proposition de la commission, décider instamment qu'il fasse un prêt de l'union « un dépôt d'un montant inapproprié et ne portant pas intérêt » on lui « impose des amendes d'un montant inapproprié » sur proposition de la commission, le conseil abroge toute décision ou recommandation en les remplaçant par d'autres décisions ou recommandations. Si la correction est suffisante, il peut déclarer qu'il n'y a plus de déficit excessif, mettant ainsi fin à la procédure engagée. Les décisions et recommandations sont prises sans tenir compte du vote de l'Etat membre concerné.

Le respect de cette règle pour la plupart des pays n'a été atteint qu'avant la crise de subprime¹. Sur la période qui a précédé la crise (2000-2007), les solde budgétaire a été, en moyenne annuelle, positif en Irlande (1.5% du PIB) et en Espagne (0.4% du PIB). Il était certes négatif, en Autriche (-1.7), en Allemagne (-2.3), en France (-2.8) en Italie (-3.0), mais il ne dépassait le critère de Maastricht (3%) qu'au Portugal (-4.1) et en Grèce (-5.6). Au

¹ Crise financière sur les valeurs immobilière, déclenchée en Amérique en 2007.

Chapitre 3 : Etude de cas ; l'analyse de l'impact de la dette publique sur la croissance économique dans la zone euro

moment de l'éclatement de la crise, en 2007, l'Espagne avait un excédent budgétaire de 2% du PIB et son endettement public n'était que de 40% du PIB. En 2013, son endettement public atteignait 93.9%. En Irlande, au cours de la même période, le ratio dette public par PIB est passé de 25% à 123.7%. Entre temps, les deux pays ont connu des crises financières de secteur privé d'une grande ampleur, auxquelles les Etats ont été contraints de remédier¹.

1.1.1.3. Le financement des Etats membres (Article 123 – 125)

L'article 123 interdit aux banques centrales, européennes et nationales, d'accorder tout type de crédits aux organismes public des Etats membres de l'union et d'acquérir « directement » auprès d'eux des « instruments de leur dettes ». L'article 124 interdit tout « accès privilégié » de ces organismes financiers précis.

L'article 125 prévoit que l'union et les Etats membres ne répondent pas des engagements des organismes des autres Etats et ne les prennent pas à leur charge.

1.1.1.4. Les dispositions spécifiques à la zone euro (Article 136)

L'article 136 du traité permet aux Etats membres de la zone euro de renforcer les procédures qui leur sont applicables sur la base des articles 121 et 126.

1.1.2 : Le pacte de stabilité et de croissance (PSC) :

Le pacte de stabilité et de croissance comprend deux volets : un « volet préventif » qui s'applique sur la base de l'article 121 du traité sur le fonctionnement de l'union européenne, aux Etats membres qui ne sont pas en situation de déficit public excessif, et un « volet correctif » qui précise la procédure relative aux déficits excessifs prévue à l'article 126.

1.1.2.1. Le volet préventif :

❖ L'objectif à moyen terme :

Chaque Etat membre doit se donner un « objectif à moyen terme » (OMT) du solde structurel, revu tous les trois (3) ans, lui permettant notamment d'avoir une marge de sécurité suffisante pour que le déficit effectif ne dépasse pas le seuil de 3% du PIB dans une situation

¹ André GRJEBINE « la dette publique et comment s'en débarrasser », Edition Puf, 2015, Page 35.

Chapitre 3 : Etude de cas ; l'analyse de l'impact de la dette publique sur la croissance économique dans la zone euro

de conjoncture dégradée, et d'assurer la « soutenabilité de sa dette publique ». Pour les pays de la zone euro, l'OMT est compris entre zéro (0 équilibre structurel des comptes publics) et un déficit structurel de 1% du PIB (0,5% si la dette est supérieure à 60% du PIB) on présente un problème de soutenabilité selon le TSCO).

❖ La trajectoire de convergence vers l'objectif à moyen terme :

Les Etats qui n'ont pas atteint cet objectif à moyen terme doivent réduire chaque année leurs déficits structurels d'au moins 0,5 point de PIB. Cet ajustement du solde structurel est plus important pour les pays dont la dette publique est supérieure à 60% du PIB ou présente des risques de non soutenabilité. Il est aussi plus fort lorsque la croissance de l'activité économique est favorable, plus faible dans le cas opposé. Cette trajectoire, proposée au conseil par la commission européenne, tient compte de la mise en œuvre de réformes structurelles majeures qui ont des effets budgétaires directs positifs à long terme, y compris en relevant la croissance potentielle »

❖ La croissance des dépenses et l'effort structurel :

Le volet préventif du PSC repose sur l'évaluation du solde structurel, mais aussi sur « la croissance en volume des dépenses publiques nette des fiscales nouvelles » concept proche de celui d'« effort structurel » utilisé en France.

Dans les pays qui ont atteint l'OMT, la croissance en volume des dépenses publiques ne doit pas dépasser la croissance potentielle du PIB, sauf si le surplus des dépenses par rapport à cette règle (mesuré en pourcentage du PIB) est compensé par des mesures nouvelles de hausse des prélèvements obligatoires. Dans les pays qui n'ont pas atteint l'OMT, la croissance des dépenses doit être inférieure à un « taux de référence » lui-même inférieur à la croissance potentielle, sauf si le surplus des dépenses est compensé par des mesures nouvelles de hausse des prélèvements obligatoires.

❖ L'analyse ex-ante de la trajectoire de convergence vers l'OMT :

La commission européenne est chargée de vérifier que l'OMT des Etats membres est fixé à un niveau adopté et d'examiner, d'abord ex-ante, la trajectoire de convergence de leurs soldes structurels vers cet OMT inscrite dans les « programmes de stabilité ». Elle propose au conseil de formuler des recommandations à l'attention de ceux qui s'en écartent.

Chapitre 3 : Etude de cas ; l'analyse de l'impact de la dette publique sur la croissance économique dans la zone euro

En application d'un des règlements du « paquet des deux » de 2013, les Etats membres de la zone euro doivent désormais soumettre à la commission avant le 15 octobre de chaque année leur « projet de plan budgétaire pour l'année suivante ». En pratique, pour la France, il s'agit du rapport économique social et financier annexé au projet de loi des finances pour l'année suivante, qui comporte notamment un compte prévisionnel des administrations publiques et la description des mesures permettant d'atteindre les soldes effectifs et structurels de ce compte. Sur la base de ces documents, la commission formule un avis sur le respect par les Etats membres des recommandations du conseil.

❖ Le suivi ex-post de la trajectoire :

La commission vérifie enfin, ex-post, que l'évolution du solde structurel et la croissance des dépenses ont bien été conformes aux recommandations du conseil, elle examine notamment s'il y un « écart important » par rapport au montant recommandé, à avoir un écart supérieur à 0,5 point de PIB sur un an ou 0,25 point de PIB en moyenne annuelle sur deux années consécutives. Si un écart important est constaté, le conseil recommande à l'Etat membre concerné de prendre des mesures de correction dans un délai déterminé. La commission examine ensuite si cette recommandation a donné lieu à « action suivie d'effets ». Le conseil peut imposer le dépôt d'une somme représentant 0.2% du PIB et portant intérêts aux Etats de la zone Euro qui ne suivent pas ces recommandations.

Un écart important peut ne pas être pris en considération s'il résulte d'une circonstance inhabituelle indépendante de la volonté de l'Etat membre concerné ou en cas de grave récession affectant la zone euro ou l'ensemble de l'union.

1.1.2.2. Le volet correctif :

Le volet correctif du pacte a surtout pour objet de préciser certaines dispositions de l'article 126 du traité visant à identifier les situations du déficit excessif, et à y mettre fin. La plupart des dispositions du volet préventif du PSC s'appliquent également, tout en ayant un caractère secondaire par rapport à l'obligation de mettre fin au déficit excessif : fixation d'un OMT ainsi que d'un taux de croissance de référence des dépenses publiques, analyse ex-ante de ses objectifs par la commission sur la base des programmes de stabilité et des projets des plans budgétaires ;

Chapitre 3 : Etude de cas ; l'analyse de l'impact de la dette publique sur la croissance économique dans la zone euro

Examen ex-post visant à vérifier s'il n'y pas un écart important par rapport à ces objectifs, circonstances exceptionnelles permettent de ne pas prendre celui-ci en considération.

❖ Le critère de dette :

Le pacte précise les conditions nécessaires pour considérer que la dette d'un pays « se rapproche suffisamment » de 60% du PIB et qu'il n'est donc pas en situation de déficit excessif. La dette doit avoir diminué en moyenne au cours des trois années précédentes d'un montant supérieur à un vingtième de l'écart entre son niveau initial de 60%. Par exemple, une dette de 80% du PIB une année N-3 doit être revenue au-dessous de 77% du PIB en N pour que le pays considéré ne soit plus en situation de déficit excessif.

❖ Le critère de déficit et l'ouverture de la procédure pour déficit excessif :

Le pacte précise que le déficit peut dépasser 3% du PIB si ce dépassement résulte d'un taux de croissance négatif du PIB ou « d'une baisse cumulative de la production pendant une période prolongée de croissance annuelle très faible du PIB par rapport au potentiel de croissance ».

Il précise également les nombreux « facteurs pertinents » dont la commission et le conseil doivent tenir compte pour évoluer si un déficit public est excessif : rythme de croissance potentielle, croissance des dépenses primaires, courantes et d'investissement, évolution de la dette publique montrant des actifs financiers et des garanties accordées ... et « la mise en œuvre de la politique dans le cadre de la stratégie commune de croissance », ce que la commission a traduit par « un programme crédible de réformes structurelles » dans une communication du 13 janvier 2015.

Toutefois, si la dette est supérieure à 60% du PIB, ces « facteurs pertinents » ne sont pris en compte que si le déficit public reste proche de 3% du PIB et si le dépassement de ce seuil est « temporaire », ce qui constitue un « principe fondamental ».

Le pacte précise les délais dans lesquels la commission donne son avis, puis ceux dans lesquels le conseil formule ses recommandations.

Chapitre 3 : Etude de cas ; l'analyse de l'impact de la dette publique sur la croissance économique dans la zone euro

❖ Les délais de correction du déficit excessif :

L'Etat membre doit mettre en œuvre des « actions suivies d'effets » dans les six mois et résorber son déficit « dans l'année qui suit son constatation, sauf circonstances particulières ».

La commission et le conseil doivent toutefois tenir des mêmes « facteurs pertinents » que pour évoluer s'il existe un déficit excessif et dans sa communication de janvier 2015, la commission a déclaré qu'elle tiendrait compte des réformes structurelles mises en œuvre.

Pour rassurer la correction du déficit dans le délai prescrit, le conseil impose une réduction du déficit structurel d'au moins 0,5 point de PIB à « titre de référence ».

❖ L'examen des projets de plan budgétaire annuel :

Si le projet de plan budgétaire transmis par un Etat membre de la zone euro avant le 15 octobre présente un risque particulièrement sérieux de non-respect des recommandations du conseil, la commission demande à cet Etat, dans la semaine qui suit de lui soumettre un nouveau plan budgétaire.

❖ Le suivi ex-post et la révision des recommandations :

L'Etat en situation de déficit excessif doit adresser périodiquement, souvent tous les trois mois, des rapports à la commission sur l'évaluation de ses comptes et sur les mêmes prises. La commission examine d'abord si l'évolution du déficit effectif est conforme aux recommandations du conseil. Si ce n'est pas le cas, elle regarde si une « action suivie d'effets a été engagée ». C'est le cas si les objectifs de réduction du déficit structurel ont été respectés.

Sinon, la commission examine si l'effort structurel a été conforme aux recommandations du conseil tout en tenant éventuellement compte d'autres considérations, dans une « analyse approfondie ». Le cas échéant, il est admis qu'une action suivie d'effet a été engagée.

Si l'objectif de réduction du déficit excessif n'a pas été atteint, par exemple, en raison de circonstances économiques défavorables, mais si une action suivie d'effets a été engagée, une recommandation révisée peut être formulée par le conseil avec, notamment, un rapport de la date à laquelle le déficit effectif doit repasser sous le seuil de 3% du PIB. De nouveau, les «

Chapitre 3 : Etude de cas ; l'analyse de l'impact de la dette publique sur la croissance économique dans la zone euro

facteurs pertinents » sont pris en compte pour élaborer cette nouvelle recommandation, en l'absence d'actions suivie d'effets, le conseil adresse une « mise en demeure ».

Les Etats de la zone euro font l'objet d'une surveillance renforcée qui peut conduire la commission à leur adresser à tout moment une « recommandation autonome » s'il existe un risque pour que l'objectif de réduction du déficit excessif ne soit pas respecté. La commission tient ensuite compte des suites qui lui ont été données par l'Etat membre pour formuler ses recommandations au conseil dans le cadre de l'article 126 du traité.

❖ Les sanctions :

Le pacte précise le montant des dépôts sous intérêts et des amendes que le conseil peut décider. Les amendes peuvent atteindre 0,5% du PIB. Un règlement du paquet des six (6) spécifique aux Etats de la zone euro précise que des sanctions, sous forme de dépôts sans intérêts ou d'amendes peuvent être décidées par le conseil dès l'ouverture de la procédure pour déficit excessif et avant la mise en demeure prévue par le traité, si la commission a identifié un « non-respect particulièrement grave » des obligations d'un Etat membre ou si le conseil relève qu'un Etat « n'a pris aucune action suivie d'efforts ».

2. La banque centrale Européenne (BCE)

La banque centrale européenne (BCE) est la principale institution monétaire de l'union Européenne. Elle est établie le 1er juin 1998 sur un modèle fédéral et son siège est à Frankfurt en Allemagne. Elle est chargée d'émettre l'Euro en tant que monnaie commune et unique de l'union économique et monétaire de la zone euro, et de prendre les décisions nécessaires à sa mise en œuvre : c'est-à-dire de maintenir le pouvoir d'achat de l'euro et donc la stabilité des prix dans la zone.

Le rôle de la BCE est de gérer la monnaie européenne, d'assurer la stabilité des prix avec une hausse limitée d'une façon arbitraire à 2%, maintenir l'inflation de la zone et réaliser une politique monétaire commune.

La BCE représente l'organe de décision de l'euro-système qui regroupe la banque centrale européenne et les banques centrales nationales (BCN) des Etats membres de l'union européenne ayant adopté l'euro. Et aussi représente l'organe de décision du système Européen

Chapitre 3 : Etude de cas ; l'analyse de l'impact de la dette publique sur la croissance économique dans la zone euro

des banques centrales (SEBC) qui regroupe la BCE et les banques centrales des 27 Etats membres de l'UE.

Les BCN des pays qui n'adoptent pas l'Euro et qui ne participent pas à la zone Euro jouissent au sein du SEBC d'un statut particulier ; elles sont habilitées à conduire une politique monétaire nationale autonome mais elles ne participent pas à la prise de décision de la politique monétaire de la zone euro ni sa mise en œuvre. Quant à la dette publique, la BCE joue plusieurs rôles qui sont :

2.1. Programme d'assouplissement quantitatif :

Il injecte des liquidités dans le circuit financier espérant que ces injections se transmettent au secteur privé par le canal de crédit et le marché financier. Par exemple, depuis 2015, la BCE a décidé de racheter des dettes en injectant 2000 milliards d'euro dans l'économie.

2.2. Securities markets program (SMP)

C'est une politique par la BCE qui consiste à intervenir sur le marché obligataire secondaire à fin d'acheter les obligations d'Etats. Le but de cette opération est d'assurer la profondeur et la liquidité des segments de marché en dysfonctionnement et donc d'éviter que le taux d'intérêt des dettes des pays de la zone euro s'envole alourdissant davantage la charge de la dette.

Par exemple en 2010, à la suite de l'annonce d'un plan conjoint union européenne, FMI de 750 milliards d'euros, la BCE décide de permettre aux banques centrales de la zone d'acheter de la dette publique et de la dette privée sur les marchés secondaires.

2.3. Les opérations de refinancement à long terme :

Elles désignent une série d'opérations exceptionnelles menées par la banque centrale européenne en 2011 et 2012 : des prêts à 3 ans accordés directement par la BCE aux banques de la zone euro à un taux très faible, contre collatéral.

Cette opération a deux objectifs :

Offrir un matelas financier durable sur lequel les banques pourraient s'appuyer pour prêter à l'économie et soutenir les obligations d'Etat des pays périphériques en inondant le marché de liquidités qui finiraient bien par être placées quelques parts.

Chapitre 3 : Etude de cas ; l'analyse de l'impact de la dette publique sur la croissance économique dans la zone euro

Par exemple, en 2011, la BCE a prêté 489 milliards d'euro aux banques pour servir en partie à racheter des titres des dettes publiques. En 2012, elle a accordé 529.5 milliards d'euro de prêts à 3 ans à 800 banques.

2.4. Les opérations monétaires sur titre :

Elles sont un programme de la banque centrale Européenne sur titre duquel la banque centrale achète directement sous certaines conditions, des obligations émises par les Etats membres de l'euro zone sur les marchés secondaires de la dette souveraine.

Par exemple, l'Espagne, ces derniers temps, a effectué 76% de ses émissions de dette sur une échéance de moins de 5 ans.

Chapitre 3 : Etude de cas ; l'analyse de l'impact de la dette publique sur la croissance économique dans la zone euro

Conclusion du chapitre

La dette publique de la zone euro a accru depuis des deux décennies passée principalement à cause de la crise financière déclenchée en Amérique qui a frappé toute l'Europe. Malgré la présence de dispositifs tels que le traité de Maastricht, le Pacte de Stabilité et de Croissance, les nations se sont trouvées dans des situations des faibles croissance et ont opté pour l'accumulation de la dette publique afin de relancer celle-ci jusqu'à niveau où cette dernière devient insoutenable déclenchant la une crise de la dette provoqué aussi par le dysfonctionnement de la BCE.

Une étude faite par Rother et Checherita (2010) étudiant l'impact de la dette publique dans la zone euro avec un échantillon de 12 pays de la zone révèle que l'accroissement de cette dette n'a pas provoqué la croissance espérée mais plutôt des conséquences néfastes qu'accompagne le plan de l'austérité.

Conclusion Générale

Etant dans un monde avec un système absolu d'économie d'endettement, nous sommes parvenus à des situations inquiétantes des dettes publiques face à la détérioration des finances publiques. Ce sujet est devenu un centre d'étude dans le monde actuel parce que l'accroissement de la dette publique était assimilé à un départ vers la croissance économique.

D'une part le défi des gouvernements pour ce que concernent les finances publiques est que lors d'élaboration du budget annuel il peut y avoir un solde négatif c'est dire la somme des dépenses soit supérieure à la somme des ressources dont il dispose.

D'autre part les évènements conjoncturels tels que les crises, provoquent aussi la détérioration de finances publique et face à ce défi les Etats contractent les emprunts au travers l'émission des obligations sur le marché. Cette initiative est pour relancer l'économie c'est-à-dire provoquer une évolution positive du PIB. La question que se posent et qui renvoie à notre problématique s'intéresse à la dette publique et ses conséquences sur la croissance économique particulièrement en zone euro.

Dans un premier lieu nous avons parlé des finances publiques où nous avons d'abord présenté les concepts de dépenses et de ressources de l'Etat et ensuite nous avons parlé du budget de l'Etat d'où découle la notion des déficits budgétaires.

Nous avons ensuite expliqué la notion de la dette publique, qui est un moyen pour gérer le déficit budgétaire discuté avant. Nous avons détaillé les causes, l'importance et les conséquences de cette dernière avant d'énumérer quelque mesure utilisée pour s'en débarrasser.

Nous avons voulu examiner la relation qui existe entre la dette publique et la croissance économique, de ce fait, nous avons estimé nécessaire de comprendre le concept de la croissance économique, en évoquant ses généralités par exemple les facteurs influant et ses théories. La compréhension de la relation entre la dette publique et la croissance économique a exigé dans un premier temps de mettre en revue les différentes approches théoriques développées par les auteurs économistes. L'étude de ces théories et l'analyse de données statistiques nous ont permis de vérifier notre hypothèse et d'arriver à un constat que la dette publique présente des effets positifs à court terme sur la croissance dans une situation de récession mais à long terme ses effets sont désastreux.

Conclusion générale

En dernier lieu nous nous sommes intéressés à comprendre la situation de la zone euro en ce que concerne la dette publique. Nous avons vu tout d'abord l'évolution du ratio dette sur le PIB de la zone qui a accru depuis les deux décennies précédentes, et aussi de quelques pays en particulier.

Nous avons aussi vu les conséquences que pose la dette publique dans la zone et à partir d'une étude faite par Checherita et Rother nous avons vu que la dette pose des effets positifs sur la croissance tant que le ratio dette sur PIB est inférieur à 90 pourcent. Néanmoins nous avons remarqué plus des conséquences directes négatives telles que son remboursement exige des politiques d'austérité qui pèsent sur la société et les investisseurs freinant l'investissement et donc la croissance économique.

Bibliographie

Les ouvrages :

1. Akitoby Bernadin, Takuji Komatsuzaki and Ariel Binder; « Inflation and Public Debt Reversals in G7 countries», IMF working paper June 2014
2. André Grjebine, « la dette publique et comment s'en débarrasser » édition puf, 2015.
3. Anton Brenden, Florence Pisani, Emile Gagna, « la crise des dettes souveraines », Edition la decouverte Paris, 2012
4. Attac, « le piège de la dette publique », comment s'en sortir, édition les liens qui libèrent France 2011
5. Gregory N. Mankiw, « Macro-economie 16eme édition », Edition De Boeck, 2009
6. Jacques Attoli, « tous ruinés dans dix ans ? Dette publique : La dernière chance », édition Foyard, mai 2000.
7. Jacques Buisson, « finance publique 16eme édition » édition Dalloz, 2015
8. Jean-Pierre Biasitti et Laurent Braquet, « comprendre la dette publique » édition Bréal France juin 2012
9. Joseph Stiglitz, Carl E Walsh « principe d'économie moderne édition », De Boeck Université Bruxelles, 2007
10. Jean Andréau, Gérard Béour et Jean Yves Grenier, « La dette publique dans l'histoire, Comité pour l'histoire économique et financière de la France, Cole, XIXe et XXe siècles », open édition, 2006.
11. Michel Pébereau, « Rompre avec la facilité de la dette publique », La documentation Française, janvier 2006.
12. Philippe Laveau « Croissance et politique économique », éditions DeBoeck, 2002.

Article :

1. Catherine Chatignoux, « Interview d'Éric Chaney chef économiste d'Axa Group », Les Échos, 7 et 8 septembre 2012
2. Clément Lacombe et Philippe Ricard, « La BCE, le dernier rempart à la crise », Le Monde, 16 novembre 2011
3. Emmanuel Levy, Hervé Nathan et Bruno Rieth, « Gaël Giraud : "À moins d'un miracle, le plan de la BCE a peu de chance de fonctionner" », Marianne, 2 février 2015
4. Étienne Goetz, « La crise grecque a rapporté près de 8 milliards à la BCE », Les Échos, 10 octobre 2017

5. Guillaume Guichard, « La dette publique augmente fortement au début de l'année 2012 », Le Figaro, 29 juin 2012
6. Isabelle Couet, « L'assouplissement quantitatif, ou QE, mode d'emploi », Les Échos, 24 janvier 2015
7. Isabelle Couet, « Naissance de l'OMT, la nouvelle arme anticrise de la zone euro », Les Échos, 7 et 8 septembre 2012
8. Jean-Paul Betbèze, « Pourquoi la BCE est prise au piège », Les Échos, 21 avril 2011
9. Jean-Philippe Lacour, « La BCE double son capital pour affronter les contrecoups de la tourmente », Les Échos,
10. Jean-Philippe Lacour, « La BCE remplit son contrat en annonçant un vaste programme de rachat de dette-Traité établissant une constitution pour l'Europe », Les Échos, 7 et 8 17 décembre 2010
11. Le Monde, « La BCE impuissante à rassurer les marchés », Le Monde, 4 août 20 septembre 2012
12. L'Express, « La BCE va acheter de la dette publique dans la zone euro », L'Express, 10 mai 2010
13. Martin Anot « la dette publique nuit-elle à la croissance économique ? Revisiter Reinhart et Rogoff » 17 avril 2013, publié par overblog.
14. Revue française d'économie, La théorie de la croissance et son évolution Robert M. Solow

Site internet.

1. Assainissement budgétaire : besoins, calendriers, instruments et cadre institutionnel, disponible sur <http://www.oecd.org/dataoecd/0/5/46435763.pdf>
2. Le Monarchiste, L'austérité détruit-elle l'économie ? www.contrepoints.com 25septembre 2015
3. Modèle https://www.lemonde.fr/economie/article/2016/02/20/taux-changes-de-la-monnaie-pour-le-peuple_4868949_3234.html
4. report.weforum.org/globalcompetitiveness-index-2017-2018/competitiveness-rankings
5. https://fr.wikipedia.org/wiki/Produit_intérieur_brut_réel
6. Source : www.iotafinance.com/ l'impact de la dégradation de sa notation pour un Etat
7. Source : MONDE, crise économique Joseph Stiglitz «l'austérité ne marchera pas» www.algerie-focus.com février 12, 2012

Introduction générale :.....	01
Chapitre I : le cadre conceptuel des finances publiques la dette publique et la croissance économique.....	05
Section 01 : le concept des finances publiques.....	05
1.1. la notion des finances publiques.....	05
1.2. Le budget de l'Etat.....	07
1.2.1. Les recettes de l'Etat	07
1.2.1.1. Les recettes fiscales.....	07
1.2.1.2. Les recettes non fiscales.....	08
1.2.2. Les dépenses.....	08
1.3. Les déficits budgétaires.....	09
1.3.1. Les soldes du budget.....	09
1.3.2. Les conséquences du déficit budgétaire.....	10
1.3.3. Les moyens pour gérer les déficits budgétaires.....	10
1.3.4. Les conséquences d'un excédent budgétaire.....	12
1.4. Les principes budgétaires.....	12
1.4.1 Le principes d'unité budgétaire.....	13
1.4.2. Le principe d'universalité budgétaire.....	13
1.4.3. Le principe d'annualité budgétaire.....	13
1.4.4. Le principe de spécialité.....	13
1.4.5. Le principe de sincérité budgétaire.....	13
1.5. La politique budgétaire.....	15
Section 02 : le concept de la dette publique.....	14
2.1. Définition et mesures de la dette publique.....	14
2.1.1. Définition de la dette publique.....	14
2.1.1.1. Les obligations d'Etat.....	16
2.1.1.2. Les terminologies de dette.....	17
2.1.2. Le mode de calcul de la dette publique.....	18
2.2. Les causes et les conséquences de la dette publique.....	18
2.2.1. Les causes de la dette publique.....	18
2.2.1.1. Les causes structurelles de la dette publique.....	18

2.2.1.2. Les causes conjoncturelle de la dette publique.....	19
2.2.2. Les conséquences de la dette publique.....	20
2.2.2.1. Les conséquences positives de la dette publique.....	20
2.2.2.2. Les conséquences négatives de la dette publique.....	21
2.3. La réduction de la dette publique.....	22
3. L'évolution de la dette publique de quelques pays.....	23
Section 03 : la croissance économique.....	24
3.1. Définition de la croissance économique.....	25
3.1.1. Types de la croissance économique.....	25
3.1.2. Mesure de la croissance économique par le Produit intérieur brut.....	25
3.1.2.1. Définition du produit intérieur brut.....	25
3.1.2.2. Formule de calcul du PIB.....	26
3.1.2.3. Produit National Brute.....	27
3.2. Théorie de la croissance économique.....	29
3.2.1. La croissance exogène.....	29
3.2.2. La croissance endogène.....	30
3.3. Les facteurs déterminants de la croissance économique.....	31
3.3.1. Le facteur travail.....	31
3.3.2. Le facteur capital.....	32
3.3.3. Le facteur progrès technique.....	32
Conclusion du chapitre.....	32
Chapitre II : la relation entre la dette publique et la croissance économique.....	33
Section 01 : les approches théoriques de la dette publique.....	33
1.1. L'approche keynésienne de la dette publique.....	34
1.2. L'approche Ricardienne de la dette publique.....	36
1.3. L'approche traditionnelle de la dette publique.....	36
1.4. L'effet d'éviction.....	39
1.5. L'approche Marxiste de la dette publique.....	39
1.6. La théorie de surendettement ou << the debt overhang theorie >>.....	40
Section 02 : les conséquences de la dette publique sur les agrégats économiques.....	40

2.1. Les conséquences de la dette publique sur le PIB.....	41
2.1.1. Une relation linéaire.....	41
2.1.2. Une relation non linéaire.....	42
2.2. La dette publique et l'inflation.....	43
2.3. La dette publique et la notation souveraine.....	44
2.3.1. Les agences de notation.....	45
2.3.2. L'impact de la dégradation de la note.....	46
2.4. Les effets du désendettement.....	47
Conclusion du chapitre.....	51
Chapitre III : Etude de cas : l'analyse de l'impact de la dette publique dans la zone euro.....	52
Section 01 : Aperçu de l'évolution de la dette publique et la crise de la dette publique dans la zone euro.....	53
1. L'évolution de la dette publique dans la zone	53
1.1. Analyse statistique de l'endettement dans la zone euro.....	53
1.1.1 La France.....	53
1.1.2 L'Allemagne.....	55
1.1.3 L'Espagne.....	56
1.1.4 La Belgique.....	57
1.1.5 La suisse.....	58
2. L'impact de l'endettement sur la croissance dans la zone euro	59
2.1. Analyse de la croissance économique dans la zone euro (2007-2013).....	59
2.2. Autres impacts.....	60
2.2.1.1. La chute de l'euro.....	60
2.2.1.2. L'effet de boule de neige.....	61
2.2.1.3. Les conséquences directes.....	61
3. Aperçu sur la crise de la dette.....	61
3.1. L'origine de la crise.....	61
3.1.1. Un premier plan de sauvetage pas suffisant.....	62
3.1.2. Deuxième plan de sauvetage.....	62
3.2. Les causes de la crise.....	62
3.2.1. Les budgets déficitaires pour faire face à la crise financière de 2008.....	62
3.2.2. Les défauts de fabrication de l'euro.....	63
3.2.3. L'endettement excessif des États.....	63
3.3. Les conséquences de la crise.....	64
Section 02 : la soutenabilité de la dette publique dans la zone euro.....	64
2.1. Le cadre réglementaire de supervision et surveillance de la zone euro.....	65
2.1.1. Le traité de Maastricht.....	66
2.1.1.1. La coordination des politiques économiques (Articles 121).....	66

2.1.1.2. Les déficits excessifs (Article 126).....	66
2.1.1.3. Le financement des Etats membres (Articles 123-125).....	68
2.1.1.4. Les dispositions spécifiques à la zone Euro.....	68
2.1.2. Le pacte de stabilité et de croissance économique (PSC).....	68
2.1.2.1 Le volet préventif.....	68
2.1.2.2. Le volet correctif	70
2.2. La banque centrale européenne (BCE).....	73
2.2.1. Programme d'assouplissement quantitatif.....	74
2.2.2. Securities Markets Program (SMP).....	74
2.2.3. Les opérations de refinancement à long terme.....	74
2.2.4 Les opérations monétaires sur titre.....	75
Conclusion du chapitre.....	76
Conclusion générale.....	77
Bibliographie.....	79