

LA DÉRIVE DES DETTES PUBLIQUES EN QUESTIONS

Jean-Paul POLLIN
Université d'Orléans

Académie d'Orléans
20 novembre 2012



Laboratoire d'Economie d'Orléans

- Observons tout d'abord l'évolution des taux d'endettement public dans quelques pays développés

	2007	2012	2017 Projections
Allemagne	65	83	78
Espagne	36	91	101
Etats-unis	67	107	114
France	64	90	92
Grèce	107	170	174
Irlande	25	118	115
Italie	103	126	126
Japon	183	236	248
Royaume-Uni	44	89	96

Source : FMI, Fiscal Monitor

- **LE DILEMME : comment éviter l'explosion des dettes publiques, en évitant d'aggraver la récession ?**

D'où quatre principales questions :

- quels ajustements budgétaires pour stabiliser les dettes ?
- quel objectif d'endettement public ?
- réduire la dette publique : solution ou contrainte ?
- quelles règles et institutions pour rendre les engagements budgétaires crédibles ?

I – Projection des dettes publiques et ajustements budgétaires

1 – Des projections qui reposent sur des hypothèses fragiles :

- une persistance des déficits cycliques
- les traces de la crise sur les déficits structurels
- l'effet « *boule de neige* » des charges d'intérêt
- l'accroissement des dépenses liées au vieillissement de la population

Mais les incertitudes portent aussi sur les interdépendances entre les variables de l'équation suivante :

$$\text{Variation du taux d'endettement} \\ = \frac{\text{Déficit Primaire}}{\text{PIB}} + (\text{taux d'intérêt réel} - \text{taux de croissance}) \times \text{taux d'endettement}$$

Quels rapports entre taux d'intérêt, taux de croissance et déséquilibres budgétaires ?

2 – Quelle ampleur des ajustements budgétaires requis ?

En %	Allemagne	France	Espagne	Royaume-Uni
Taux d'intérêt réel	-0,9	0,5	2,6	-0,4
Taux de croissance	0,9	0,4	-1,3	1,1
Taux d'endettement	0,83	0,9	0,91	0,89
Surplus primaire requis	-1,5	0,1	3,5	-1,4
Surplus primaire prévu	+1,3	-1,1	-2,2	-4,7

II – Quel objectif d'endettement public et à quel horizon ?

1 – La soutenabilité de l'endettement public : une notion à peu près vide de sens

- on ne peut définir précisément une limite à l'endettement public. Car le défaut d'un Etat résulte plutôt d'une décision de circonstance que d'un critère objectif
- de plus cette limite est fonction des anticipations des marchés. Elle est donc soumise à des « *prophéties auto réalisatrices* »

2 – Existe-t-il alors un niveau optimal d'endettement public ?

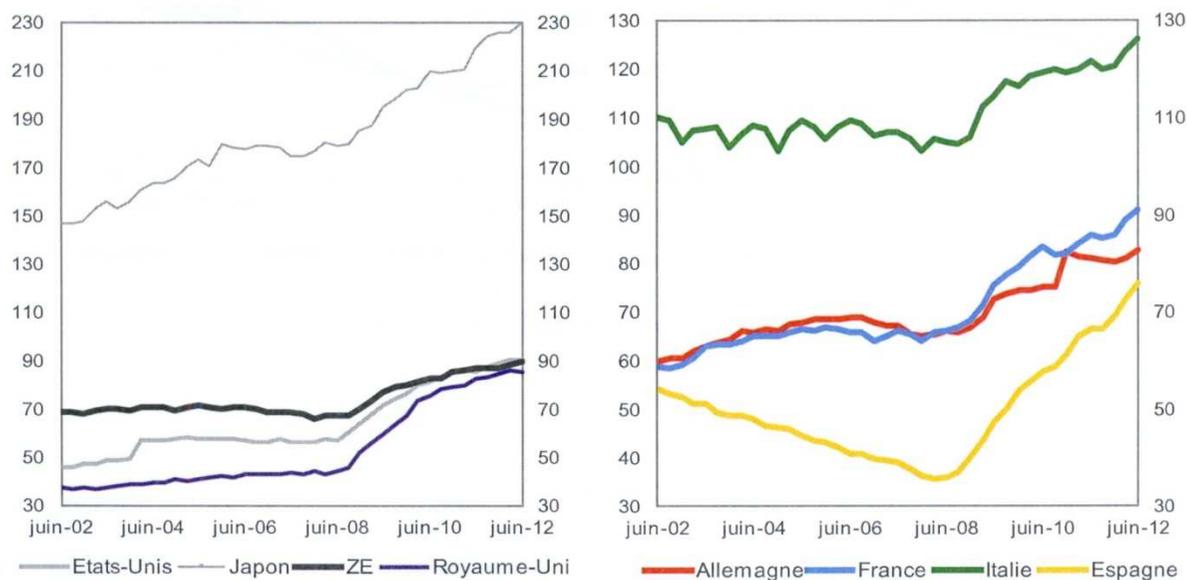
3 arguments qui se discutent

- l'endettement public évince l'endettement privé
- l'augmentation du service de la dette implique une augmentation des impôts et une ponction sur le revenu national si l'endettement public financé par l'étranger
- une dette publique trop élevée peut limiter les marges de manœuvre de la politique économique à l'avenir.

III – La réduction de la dette publique : solution ou contrainte ?

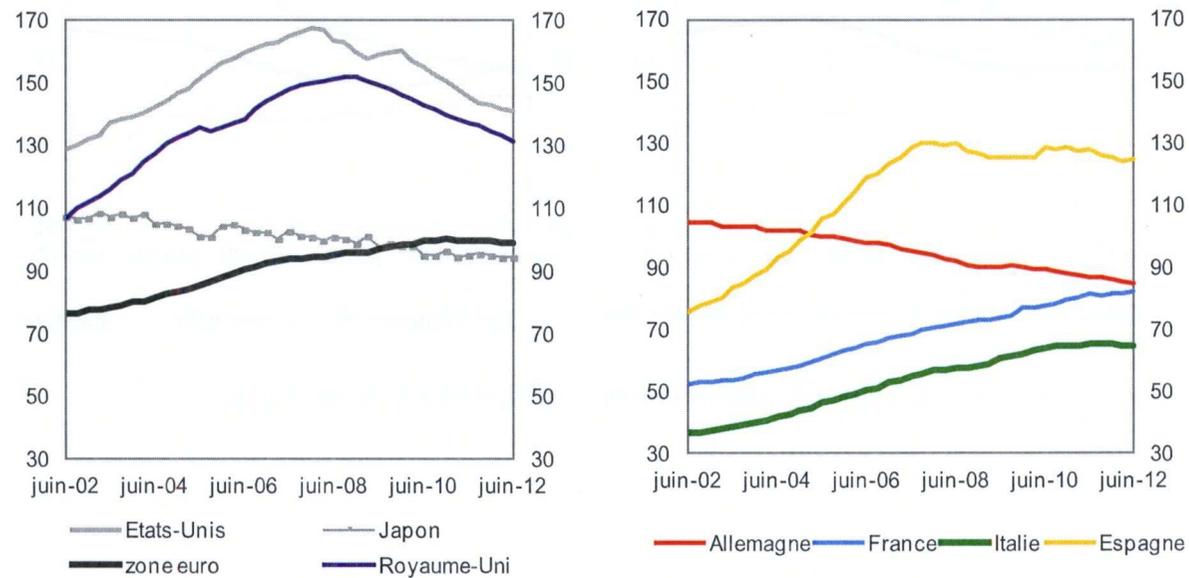
1 – Le dérapage des dettes publiques est avant tout le résultat de dysfonctionnements des systèmes financiers

Taux d'endettement des administrations publiques



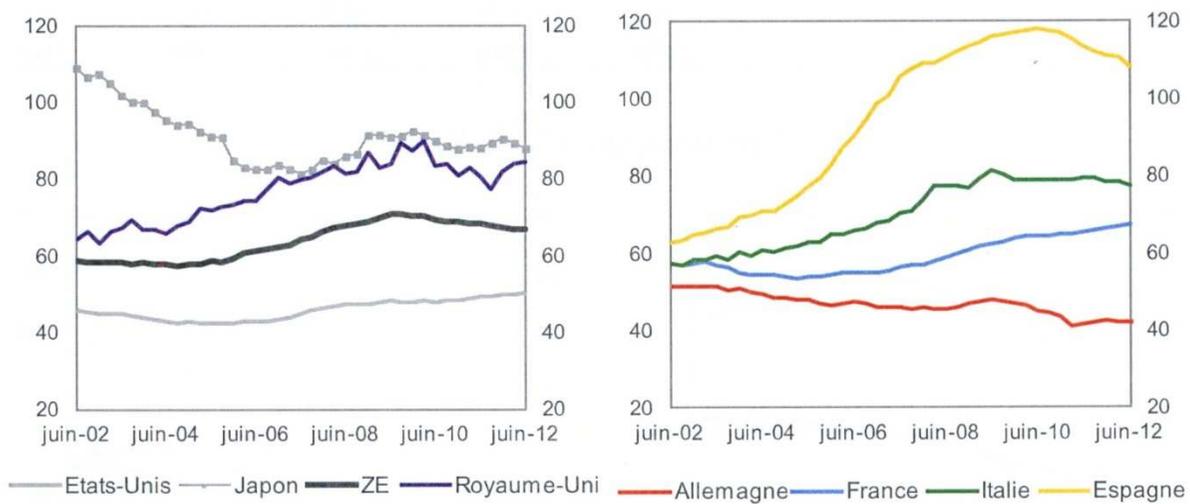
Source : Eurostat, réalisation : Direction générale des statistiques

Taux d'endettement des ménages



Sources : comptes nationaux trimestriels et Eurostat, réalisation : Direction générale des statistiques

Taux d'endettement des sociétés non financières



Sources : comptes nationaux trimestriels et Eurostat, réalisation : Direction générale des statistiques

2 – La réduction de la dette publique : une solution ?

- ce ne sont pas les restrictions budgétaires qui régleront les dérèglements financiers ainsi que les problèmes d'inégalités et d'insuffisance de productivité qui ont été à l'origine de la crise
- la solution ne peut venir que d'une stimulation de la croissance potentielle. Rien ne prouve qu'elle dépend principalement d'une réduction des dépenses publiques

IV- Quelles règles et institutions pour des engagements budgétaires crédibles ?

Il n'empêche qu'il faut contenir sur le long terme la dérive des dettes publiques

1 – Comment réduire le pouvoir discrétionnaire de la politique budgétaire ?

- la délégation du pouvoir budgétaire pose des problèmes de principe
- de plus l'existence d'agences indépendantes nuit à la coordination interne (monétaire/budgétaire) et internationale des politiques économiques.

2 – Les particularités de la zone euro

- Le fait de soumettre des économies hétérogènes à une même politique monétaire complique beaucoup la définition des ajustements budgétaires
- Le Pacte de Stabilité se concentre trop sur les déficits budgétaires, de façon trop rigide et à trop court terme
- Il faut au contraire :
 - *envisager une gouvernance économique plus large*
 - *accepter des transferts entre pays ou à tout le moins une véritable coordination des politiques budgétaires*
 - *étaler les ajustements sur une plus longue période*