



T3-00120
431510
option

Filière : B/L

Session : 2024

Épreuve de : Option - Économie

Consignes

- Remplir soigneusement l'en-tête de chaque feuille avant de commencer à composer
- Rédiger avec un stylo non effaçable bleu ou noir
- Ne rien écrire dans les marges (gauche et droite)
- Numéroté chaque page (cadre en bas à droite)
- Placer les feuilles A3 ouvertes, dans le même sens et dans l'ordre

« Le toboggan de la dette », c'est ainsi que le Figaro intitulait un article de mars 2024 consacré à l'accroissement de la dette publique française. Dans les semaines qui ont suivi, après l'annonce d'un déficit plus important que prévu, plusieurs agences de notation dont Standard & Poor ont annoncé réfléchir à une détérioration de la note des titres de dette publique français.

Les débats autour de la dette publique, de ses emplois et de son poids se posent ainsi aujourd'hui de manière brûlante. Au sens strict, la dette publique désigne l'ensemble des engagements obligatoires des différents types d'administrations publiques (APU) : centrales (APUC), locales (APUL) et de sécurité sociale (ASSO). Son montant est aujourd'hui au plus haut depuis plus d'un demi-siècle en France ($\approx 120\%$ du PIB) ^{3 000 Mds €} comme dans bon nombre d'économies occidentales ou non. Un total auquel on ajoute parfois de manière plus large des engagements hors-bilan contractés par les APU envers divers acteurs (comme les travailleurs ayant cotisé aux caisses de retraite, santé ou chômage). Quelle que soit sa nature, cette dette publique constitue pour les APU une ressource, avec laquelle

financer un excédent de leurs dépenses par rapport à leurs recettes. C'est donc l'un des outils de la palette de l'action publique. Mais, contrairement à l'impôt, cette ressource leur est confiée pour une durée déterminée, après laquelle elle doit être restituée, ~~parfois~~ avec d'éventuels intérêts. Ce remboursement fait donc de la dette publique une contrainte dont le poids s'alourdit avec son montant mais aussi avec le temps (ou le jeu des intérêts). C'est en ce sens qu'elle peut s'apparenter à un fardeau. Mais la dimension de déplacement intertemporel de ressources liée à la dette introduit une dissociation entre l'usage de ces ressources et leur financement. C'est ainsi que devient problématique l'alternative apparemment simple entre des visions de la dette publique comme outil et comme fardeau. Chacune de ces deux facettes ne concerne ainsi pas forcément les mêmes acteurs ou la même temporalité, pesant sur les uns et s'avérant un outil pour les autres. Ces difficultés se posent avec encore plus d'acuité dans le présent, à l'heure d'une augmentation du montant de cette dette mais aussi de réflexions sur une rédefinition de ses usages.

Dès lors, dans quelle mesure le recours par l'action publique à l'outil de la dette pèse-t-il en contrepartie sur les différents agents économiques ?

La dette publique constitue un outil précieux au service de l'action publique à de multiples égards. Toutefois, le recours à la dette a aussi un coût qui pèse sur les agents économiques et les contraint. Néanmoins, ce ~~coût~~^{coût} ne constitue ni une fatalité ni une contrainte pour tous.

**
*

Le recours à ~~un~~ endettement public constitue un outil non négligeable entre les mains des pouvoirs publics.

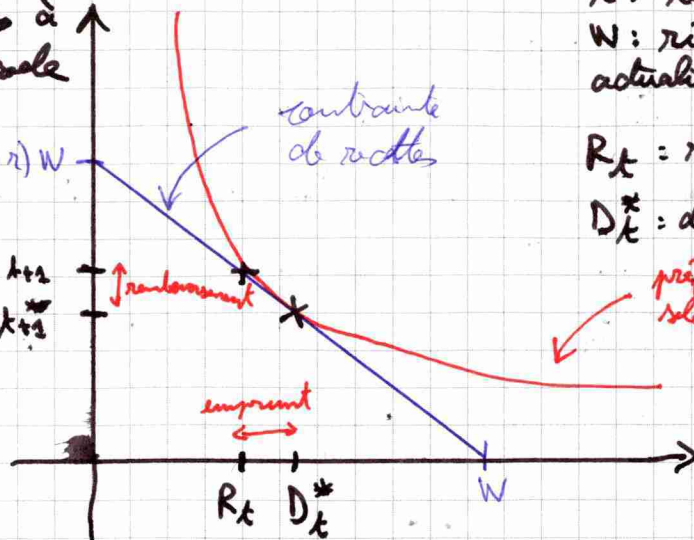
Il permet tout d'abord d'organiser de manière intertemporelle ressources et dépenses publiques.

Le recours à l'endettement passe toujours par l'inscription de flux de capitaux dans le temps. L'émission de titres de dette publique par les APU leur donne ainsi accès dans le présent à des ressources qui n'auraient sinon été disponibles que dans l'avenir, leur permettant d'arbitrer entre des dépenses à l'une ou l'autre échéance selon le principe de l'arbitrage intertemporel développé par ^{l'économiste néoclassique} Fisher. Dans l'hypothèse de recettes futures ~~connues~~, une APU peut ainsi, selon sa préférence entre des dépenses présentes et futures, augmenter ses dépenses présentes au-delà de ses ressources par le recours à un emprunt qui sera remboursé à l'échéance $t+1$ par des dépenses réduites par rapport à ses ressources :

dépenses à la période $t+1$

$(1+r)W$

R_{t+1}
 D_{t+1}^*



r : taux d'intérêt réel
 W : richesse totale, valeur actualisée des recettes en t et $t+1$

R_t : recette en t

D_t^* : dépense optimale en t

préférence pour les dépenses selon l'échéance

dépenses à la période t

Titre: Arbitrage intertemporel des dépenses d'une APU

On a bien ici $D_t^* > R_t$. L'APU doit donc imposer de la dette pour réaliser des dépenses optimales étant données ses préférences.

Un tel endettement ne pose pas de problème puisqu'il sera remboursé à échéance grâce aux recettes levées par l'impôt. Il n'est donc pas un poids mais un outil de maximisation.

Dans une conception de la dette publique élargie aux engagements hors-bilan, une telle optimisation intertemporelle prend sens avec la question des retraites. Dans un système par répartition (et non par capitalisation), tel qu'il est majoritaire en France, les ASSO contractent ainsi une dette envers les travailleurs contribuant tout au long de leur vie active au financement des pensions de ceux qui sont alors retraités. Lorsque ils prennent eux-même leur retraite, ils disposent alors de droits, ouvrant à une pension. La caisse de retraite finance ainsi ses dépenses présentes par des versements qui donneront

Copie anonyme - n°anonymat : 431510

Emplacement QR Code	Filière : B/L	Session : 2024
	Épreuve de : Option - Économie	
Consignes <ul style="list-style-type: none">• Remplir soigneusement l'en-tête de chaque feuille avant de commencer à composer• Rédiger avec un stylo non effaçable bleu ou noir• Ne rien écrire dans les marges (gauche et droite)• Numéroté chaque page (cadre en bas à droite)• Placer les feuilles A3 ouvertes, dans le même sens et dans l'ordre		
<p>ensuite doit à une forme de remboursement.</p> <p>Mais le recours à l' Mais le recours à l'endettement par les pouvoirs publics n'est pas seulement un outil de déplacement dans le temps de ressources. Il permet aussi aux APD, comme aux autres agents économiques, d'investir.</p> <p>Selon le principe du boier d'endettement, la dette publique permet ainsi à l'Etat d'engager des investissements en ne mobilisant que peu de capitaux propres. Le fruit de ces investissements doit permettre de rembourser ensuite les intérêts voire le capital eng nécessaires pour les réaliser.</p> <p>Les pays en développement ont ainsi souvent recours à une certaine dose d'endettement publique pour financer la construction d'infrastructures. C'est notamment le cas des administrations locales chinoises depuis l'ouverture économique du pays dans les années 1980, construisant notamment logements et infrastructures routière et portuaires pour encourager le développement économique. La croissance économique alimentant la</p>		
		5/16

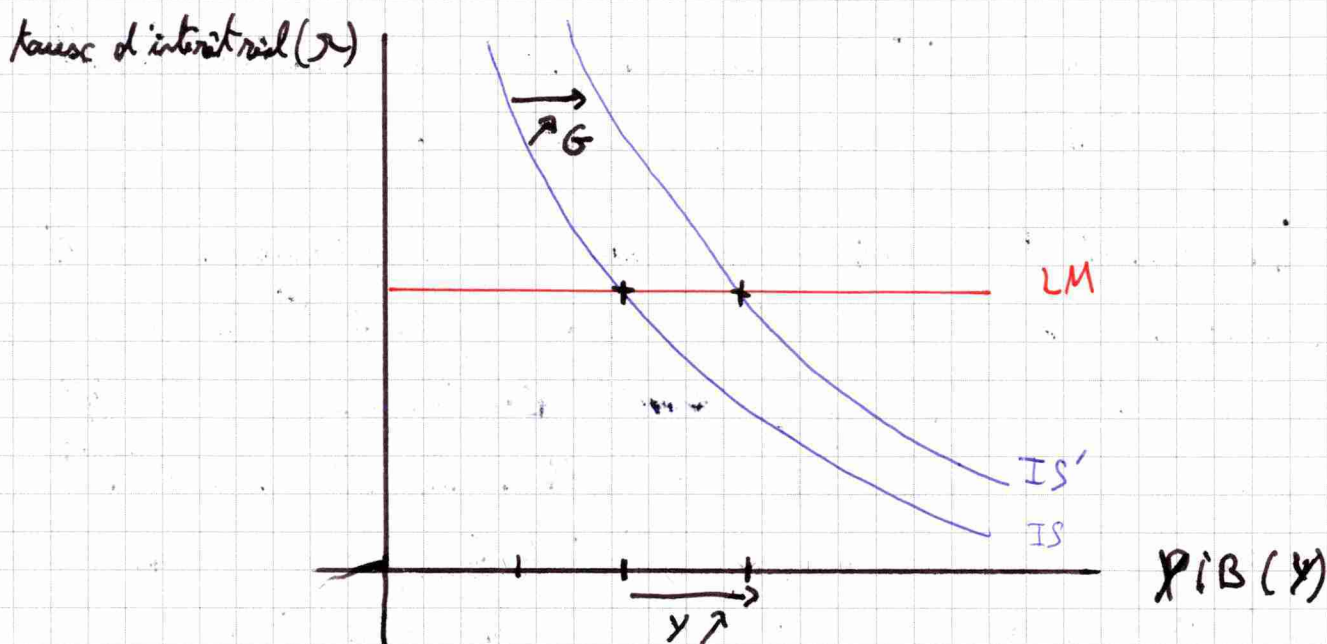
croire à des recettes publiques par l'impôt pour un système fiscal indéfini, cela devrait à terme permettre le remboursement de ces emprunts.

L'investissement public par la dette prend même une importance accrue en raison des frilosités des autres acteurs à investir dans certains secteurs. On peut ici penser à la question de la transition écologique. Une certaine incertitude marquant les recettes futures induites par celle-ci, l'État paraît avoir à y jouer un rôle-clé via le Conseil d'Analyses Économiques, un groupe d'économistes français. Il vient alors se substituer à un investissement privé défaillant pour réaliser ce qui constitue aujourd'hui un objectif important de l'Action publique.

Mais le recours à la dette publique n'est pas seulement un outil d'investissement. Il est aussi plus directement le moyen d'une stimulation économique.

Dans un cadre de pensée keynésien, l'endettement public a ainsi un rôle à jouer dans la mise en place de politiques contracycliques. En effet, l' crise économique et politique des administrations publiques, sans commune mesure avec la plupart des agents privés, en fait les acteurs privilégiés d'une régulation des fluctuations macroéconomiques. La dette publique a

alors un rôle à jouer de financement de dépenses publiques malgré la crise, que ce soit par un déficit budgétaire lié à de plus fortes dépenses ou un maintien des dépenses malgré des recettes en baisse (l'effet de « stabilisation automatique »). C'est ce que met en valeur le modèle IS-LM :



Titre: L'effet d'une politique de relance par la dette sur la production d'après le modèle IS-LM

Selon le principe de l'effet multiplicateur, les dépenses publiques ^{supplémentaires} augmentent la production en stimulant la demande ($\Delta Y = \frac{1}{1-c} \Delta G$ en économie fermée). Cela permet de limiter les chocs de production et donc d'accomplir l'une des fonctions de l'action publique selon Musgrave : réguler la conjoncture.

On peut ici prendre l'exemple de la crise Covid et de la mise en place, au prix d'une forte hausse de la dette publique, d'un « quoi qu'il en coûte » destiné à maintenir coûte que coûte une certaine demande et éviter une violente récession.

Mais selon Keynes, il est aussi nécessaire de rembourser cette dette lorsque l'activité économique se redresse. Le pouvoir stimulant de la dette publique n'est donc pas miraculeux ou gratuit.

*

Le recours à ce puissant outil qu'est la dette publique est coûteux ce qui explique qu'il puisse être considéré comme un fardeau.

Il convient ainsi de nuancer l'optimisme dont nous avons jusqu'ici fait preuve quant à la facilité de rembourser les engagements contractés par les APU lorsqu'elles étendent de la dette. Le financement ^{à crédit} a généralement un coût, matérialisé par la taxe d'intérêt à verser (les engagements hors-bilan font ici figure d'exception, ce qui justifie en partie leur classement à part), de concert avec le caractère non-forcé du remboursement). Pour le principal véhiculé de la dette française, les OAT, la taxe est aujourd'hui de plus de 3%.

Dis lors, le service des dépenses de la dette participe du solde budgétaire ($SB_t = G_t - T_t + rD_{t-1}$, avec D_{t-1} la dette en $t-1$) des APU. Or, en l'absence d'excédent budgétaire primaire (hors charge de la dette), les intérêts viennent donc s'ajouter au stock de dette et les principaux arrivant à échéance sont alors remboursés ~~et~~ grâce à un nouvel emprunt. Les APU font donc "rouler" leur dette. Mais

Filière : **BIL**

Session : **2024**

Épreuve de :

Optia - Économie.

Consignes

- Remplir soigneusement l'en-tête de chaque feuille avant de commencer à composer.
- Rédiger avec un stylo non effaçable bleu ou noir.
- Ne rien écrire dans les marges (gauche et droite).
- Numéroté chaque page (cadre en bas à droite).
- Placer les feuilles A3 ouvertes, dans le même sens et dans l'ordre.

celle-ci s'accumule alors selon l'effet bouc-de-neige, devenant un poids pour les APU.

Le poids consiste d'abord en une contrainte de financement. Une dette plus élevée réduisant la crédibilité des APU et les agents étant averses au risque, un montant plus élevé de dette publique se traduit par des taux d'intérêt exigés par les créanciers plus élevés. On peut ici s'intéresser aux spreads (écarts) des taux souverains entre les pays d'Europe (relativement semblables au point de vue économique). Les pays aux ratios $\frac{\text{dette publique}}{\text{PIB}}$ les plus faibles (Allemagne, Pays-Bas) ont ainsi des taux souverains beaucoup plus bas que des pays comme la Grèce (dont l'État est très endetté). Ces taux élevés accentuent encore les déficits donc le montant de la dette publique selon l'équation de la dynamique de la ~~dette~~ $(\frac{SP_t}{Y_t} = (r-g) \frac{Dt-1}{Y_t})$ avec g le taux de croissance, Y_t le PIB à la date t et SP_t le solde primaire stabilisant, c'est-à-dire maintenant fixe le ratio de dette). C'est pourquoi Keynes et après lui l'Union Européenne (en 1992 à Maastricht) ont tenté de poser des

limites à fixer ~~à~~ au ratio de dette (60% pour l'UE).

~~Les questions~~ poids se fait aujourd'hui ressentir de manière accrue, en période de remontée des taux. Les intérêts annuels sur la dette française ont ainsi doublés pour atteindre 60 Mds €.

Mais le poids de la dette publique n'est pas seulement économique. Il consiste également en une dépendance accrue des APU vis-à-vis d'autres acteurs.

En effet, une partie de la dette publique de nombreux pays est en partie détenue à l'étranger. C'est le cas de la France (50%) mais aussi de nombreux pays en développement qui manquent de capitaux domestiques (comme le Sri Lanka). Dès lors, en cas de difficulté à s'acquitter du poids de leur dette, ces pays se retrouvent alors à la merci du bon vouloir de leurs créanciers étrangers.

Prenez le cas de la Grèce. Celle-ci subit au début des années 2010 une crise de dette souveraine. Les APU ne parvenaient plus à honorer leurs engagements. Un accord est trouvé avec les créanciers pour restructurer la dette (la diminuer et l'étaler) mais il s'accompagne de contreparties. La Grèce doit ainsi mettre en place des mesures d'austérité budgétaire destinées à compresser ses déficits, sous le contrôle du FMI et de la BCE. 10/16

L'indépendance de sa politique se trouve diminuée d'autant.

Une solution ^{qui semble} simple à se paider pourrait ~~sembler~~ être un défaut souverain. Mais là encore, si le poids de la dette passée est ainsi définitivement effacé, cela se traduit néanmoins par de très grandes difficultés à emprunter de nouveau. C'est ce que Zeldes et Justiniano nomment l'"incohérence temporelle". En s'étant une fois affranchies de leurs engagements, les APU des pays perdent graduellement en crédibilité sur les marchés financiers, le risque de ^{nouveau} défaut semblant dès lors beaucoup plus fort, ce qui continue de peser sur l'action publique.

Comme dans le cas de l'incohérence temporelle, la dette publique conduit plus généralement à un déplacement des contraintes dans le temps. Celles-ci finissent alors par s'annuler sur l'avenir et les agents économiques.

~~de fait~~ Selon le principe d'équivalence de Barro, théorisé par la nouvelle école classique, toute dépense à crédit sera in-fine remboursée par l'impôt. Mais c'est là évacuer la question de l'hétérogénéité des bénéficiaires et des contributeurs introduite par le déplacement temporel. D'économie comportementale insiste ainsi ~~de manière~~ sur l'existence d'un biais d'exempte hyperbolique qui pousse à sous-estimer les ^{gains} ~~coûts~~ et surestimer les ^{coûts} ~~gains~~ futurs. On peut ici penser à la question

des aggrégats hors-bilan. Leur nature spécifique pousse ainsi parfois à en sous-estimer le poids, avec les déséquilibres pour les comptes des retraités que l'on observe par exemple aujourd'hui. Un excès d'optimisme passé accente ainsi la pression sur les agents.

Mais une telle mésestimation du poids futur de la dette publique peut aussi ne pas être l'objet d'un biais mais de stratégies volontaires comme le souligne l'école du Public Choice (notamment Buchanan). Appliquée à la question de la dette publique, de telles conceptions permettent de mieux appréhender, par exemple, le choix de Joe Biden, en cette année d'élection, de ~~payer~~ reprendre au compte de l'État fédéral les dettes des étudiants américains.

Mais cette exemple d'inégalité intertemporelle du poids de la dette publique invite aussi à réfléchir sur la manière dont ses bénéfices et coûts sont répartis entre les individus qui ne sont alors plus considérés comme un bloc homogène.

*

Si la dette publique peut paraître un fardeau, celui-ci n'est ni une fatalité ni équitablenent réparti.

Sur certains, loin d'être un poids, la dette publique est une source de revenus. ~~truff~~

Les titres de dette publique sont des actifs comme les autres. Ils procurent donc, sauf

12/16

Copie anonyme - n°anonymat : 431510

Emplacement QR Code	Filière : BIL	Session : 2024
	Épreuve de : Option - Économie	
Consignes		
<ul style="list-style-type: none">• Remplir soigneusement l'en-tête de chaque feuille avant de commencer à composer• Rédiger avec un stylo non effaçable bleu ou noir• Ne rien écrire dans les marges (gauche et droite)• Numéroté chaque page (cadre en bas à droite)• Placer les feuilles A3 ouvertes, dans le même sens et dans l'ordre		
<p>circonstances exceptionnelles (politique de taux négatifs), en revanche sous forme d'intérêts. Majoritairement âgés et aisés, certains particuliers investissent ainsi leur épargne dans les dettes souveraines. Le poids de la dette matérialisé par des hausses d'impôts ou des réductions de dépenses publiques est donc moins réduit chez eux par la perception d'un profit lié à cette dette. Mais la possession des titres de dette publique est très inégale selon les agents, entraînant conduisant donc à un poids inégalement supporté.</p> <p>Il est même possible de tirer les revenus de un défaut sur une dette souveraine. C'est ce que permettent des mécanismes ^{produits} financiers comme les Credit Default Swaps (CDS) qui assurent contre un défaut souverain, même lorsqu'on ne possède pas le titre en question, ce qui permet de spéculer sur les dettes publiques.</p> <p>L'absence de fatalité du fa poids de la dette ne concernent pas seulement certains agents stratégiques. Il</p>		
13/16		

comme aussi l'économie de manière plus large.
 C'est notamment ce que tentent de penser des
 économistes français comme Duprêne à travers la
 proposition d'une redéfinition des modes d'émission
 de la monnaie à l'heure de nouveaux enjeux
 notamment écologiques. L'idée est de permettre à
 la banque centrale ~~de racheter~~ ^{d'acheter} les titres de dette
 publique sur le marché primaire (ce qui est aujourd'hui
 par exemple interdit par les statuts de la Banque
 Centrale Européenne) en acceptant des taux d'intérêt
 très faibles. Cela permettrait de diminuer le coût du
 financement par la dette, de limiter le poids de la
 dépendance à l'étranger qu'elle introduit, mais
 aussi ~~d'éviter~~ de s'assurer d'une utilisation équitable
 des profits liés à la détention de titres de dette publique,
 les profits de la banque centrale étant généralement reversés
~~aux~~ aux APU pour financer leurs dépenses.

De telles propositions sont cependant critiquées pour
 leur propension à encourager une augmentation des
 dépenses publiques. Pour des penseurs de la nouvelle
 école keynésienne (Nerlove, ...), si le recours à l'action
 publique peut s'avérer essentiel dans certaines situations,
 elle-ci ne doit cependant pas se substituer à
 l'initiative privée. Dès lors, cette nouvelle dette écologique

pourrait apparaître comme un fardeau qui pèserait non pas sur l'action d'agents mais sur l'institution privée en général.

Enfin, il conviendrait aussi de questionner le fondement même de l'opposition entre une dette publique-outil et une dette publique-fardeau à la lumière des utilisations de cette dette. La dette ne pèserait pas en soi mais selon ses usages.

C'est notamment ce que tente de développer Olivier Blanchard dans son article « Réévaluer le coût économique de la dette publique ». Il propose ainsi d'exclure du montant de la dette publique celle qui est engagée dans des investissements dont la rentabilité est connue avec une relative certitude. Réalisant le geste contraire d'une intégration des engagements hors-bilan, il tente ainsi de penser une diversité au sein de la dette publique en fonction de ses usages.

On peut ici comparer les trajectoires des quatre dragons asiatiques avec celle de la Chine. Des investissements de cette dernière ont ainsi alimenté, par la dette, une ~~toute~~ bulle immobilière dont l'éclatement aujourd'hui s'avère un frein qui pèse sur la croissance économique nationale. À l'inverse, des pays comme Taïwan ou Singapour qui ont massivement investi dans des dépenses d'éducation et de capital humain génératrices de croissance à long terme voient leur dette s'avérer plus facile à contenir.

*
*
*

La dette publique peut ainsi ^{aujourd'hui} ~~se~~ ^{créer} un outil central de l'action des APU, la facilitant et étendant ses possibilités. Toutefois, ~~cette~~ cet endettement s'effectue à un certain prix qui pèse sur l'Etat comme sur les acteurs privés. Pour autant, il paraît difficile de qualifier ce prix de fardeau tant il pèse inégalement sur les épaules des différents agents et parce que son caractère inéluctable est à nuancer. Ce n'est pas là nier le poids de la dette publique mais la remettre en perspective. Un peu à la manière du travail ~~sur~~ ^{qui} s'effectue sur le même objet la sociologie économique (notamment Benjamin Lemoine) lorsqu'elle réfléchit à la façon dont le problème du poids de la dette peut en partie être construit socialement tout en se fondant sur des éléments objectifs.