

Faut-il
rembourser
la dette
publique ?

Afin de rendre accessibles à tous les grandes questions économiques, la revue *Regards croisés sur l'économie* livre tous les six mois une synthèse rédigée par les meilleurs spécialistes des sciences sociales, claire, didactique et bien documentée.

Comité scientifique : Michel Aglietta, Philippe Askenazy, Louis Chauvel, Brigitte Dormont, Pierre-Yves Geoffard, Guy Gilbert, Pierre-Cyrille Hautcœur, Jacques Le Cacheux, Éric Maurin, André Orléan, Bruno Palier, Pierre Picard, Alain Trannoy.

Rédactrice en chef : Asma Benhenda.

Coordinateurs du numéro : Julien Bouvet et Antoine Imberti.

Comité de rédaction : Sarah Andrieux (1987-2009), Maylis Avaro, Adam Barbe, Christine Cai, Martin Chabert, Jeanne Commault, Mathilde Ducruix, Marine Duros, Flavien Ganter, Emile Geoffroy, Sébastien Grobon, Emma Hooper, Sandra Pellet, Frédéric Salin, Daphné Skandalis, Arthur Souletie, Youssef Souidi.

Coordination technique : Tiphaine Jahier.

Numéros déjà parus :

- « Quelle fiscalité pour quels objectifs ? », n° 1, mars 2007.
- « Bientôt privés de services publics ? », n° 2, septembre 2007.
- « Comprendre la finance contemporaine », n° 3, mars 2008.
- « Pour en finir avec la pauvreté », n° 4, septembre 2008.
- « Au chevet de la santé », n° 5, avril 2009.
- « Les économistes peuvent-ils sauver la planète ? », n° 6, novembre 2009.
- « Le choc des générations », n° 7, mai 2010.
- « Économie politique des migrations », n° 8, novembre 2010.
- « Pour sortir de la crise du logement », n° 9, mai 2011.
- « Repenser l'économie », n° 10, février 2012.
- « L'Europe après la crise », n° 11, juin 2012.
- « L'école, une utopie à reconstruire », n° 12, mars 2013.
- « L'adieu au chômage. Non, les politiques n'ont pas tout essayé », n° 13, septembre 2013.
- « Lumière sur les économies souterraines », n° 14, mars 2014.
- « Peut-on faire l'économie du genre ? », n° 15, septembre 2014.
- « L'université désorientée », n° 16, octobre 2015.

Pour suivre l'actualité de la revue et s'abonner : www.rce-revue.com

Le prochain numéro de *Regards croisés sur l'économie* sera consacré au thème de l'économie politique.

Regards croisés sur l'économie
n° 17

Faut-il rembourser la dette publique ?



La Découverte

9 bis, rue Abel-Hovelacque
75013 Paris

Si vous désirez être tenu régulièrement informé de nos parutions, il vous suffit de vous abonner gratuitement à notre lettre d'information bimensuelle par courriel, à partir de notre site

www.editionsladecouverte.fr

où vous retrouverez l'ensemble de notre catalogue.

ISBN 978-2-7071-8806-9

En application des articles L. 122-10 à L. 122-12 du code de la propriété intellectuelle, toute reproduction à usage collectif par photocopie, intégralement ou partiellement, du présent ouvrage est interdite sans autorisation du Centre français d'exploitation du droit de copie (CFC, 20, rue des Grands-Augustins, 75006 Paris). Toute autre forme de reproduction, intégrale ou partielle, est également interdite sans autorisation de l'éditeur.

© Éditions La Découverte, Paris, 2016.

Sommaire du n° 17

La banqueroute des deux tiers 9

Éditorial 12

Introduction : La dette publique aujourd'hui
Guntram WOLFF 14

Partie I – Qu'est-ce que la dette publique ?

*Infographie : Augmenter ou réduire la dette
publique ?* 20

Encadré : Comment mesure-t-on la dette publique ? 22

1. La dette des ménages comme solution ?,
Laure LACAN 26
2. Les sociétés sans dette publique sont-elles
des sociétés sans État ?, Christophe DARMANGEAT 39
3. Les origines et défis des marchés de dette
publique : bénédiction ou malédiction,
Juan FLORES 52
4. La dette publique, un problème politiquement
construit ?, Julien DUVAL 67

Encadré : La dette écologique 79

Partie II – Quelles sont les conséquences de la dette publique ?

Encadré : À quoi sert la dette publique ? 84

5. **Les gouvernements doivent-ils réduire la dette publique ?**, Raphaël A. ESPINOZA, Atish R. GHOSH et Jonathan D. OSTRY 88

6. **Quelles sont les causes et les conséquences d'un défaut sur la dette publique ?**, Jean-Pierre ALLEGRET 101

Encadré : Quels effets de la dette publique sur la croissance ? 117

7. **En quoi la politique monétaire affecte-t-elle le coût de la dette publique ? Le cas des taux d'intérêt négatifs**, Agnès LABYE 120

Encadré : Quels sont les effets d'une union monétaire sur la dette publique ? 133

8. **La dette publique peut-elle être source d'aléa moral ? Le cas des emprunts structurés des collectivités territoriales**, Boris VALLÉE 137

Encadré : Qui détient la dette publique ? 142

9. **Quels effets redistributifs de la dette publique ?**, Pierre-Yves CUSSET 147

Partie III – Comment sortir de la dette publique ?

10. **Comment diminuer le coût du désendettement public ?**, Xavier DEBRUN 160

11. **La dette publique comme produit du capitalisme financier**, Henri STERDYNIAK 173

Encadré : La discrète mue idéologique du Fonds monétaire international 187

12. **Qui va supporter le coût de la réduction des taux d'endettement publics ?,**
Patrick ARTUS et Isabelle GRAVET 191
13. **Quelle voie suivre pour renforcer les processus de restructuration de dette souveraine ?,** Pierre BARDIN 203
14. **De l'explosion de la dette publique au défaut. Anatomie de la crise russe de 1998,**
Jacques SAPIR 215

Encadré : La crise de la dette grecque 227
15. **L'endettement des pays à faible revenu et l'architecture financière internationale,**
Marc RAFFINOT 230

La banqueroute des deux tiers

Le dernier défaut sur la dette publique en France
Leu lieu le 30 Septembre 1797. Dominique
Ramel ministre des finances du Directoire fait voter une loi qui
annule les deux tiers de la dette. L'État ne remboursera que le Tiers
consolidé. « J'efface les conséquences des erreurs du passé pour
donner à l'État les moyens de son avenir ». On peut imaginer ainsi
quels auraient été les termes du débat à cette époque.

Reubell

Jamais de périls si graves n'avaient tant menacé la France que l'inflation galopante de la dette publique ! Le salut de l'État l'exige, il faut rembourser la dette ! Chaque emprunt nouveau accroît encore les intérêts qui pèsent sur l'avenir du pays. La dette s'alimente elle-même, et croît dans l'exacte mesure de la défiance des créanciers. Voulez-vous sauver la France ? Il faut rembourser la dette.

Ramel

Je m'étonne, monsieur le directeur, que vous fassiez tel cas d'un si maigre souci. La moindre dose de bon sens suffit pour démontrer qu'un débiteur s'enrichit toujours en ne payant pas ce qu'il doit. Que ne voulez-vous cesser de faire grandir les dettes quand toute la bourgeoisie n'a jamais été tant avide d'obligations du trésor publique ? Et ces milliards qu'il faudrait leur donner, ne seraient-ils mieux employés dans l'industrie ? Dans les opéras ? Dans tous ce qui fait la félicité de la France plutôt que de courir un infini relai entre vos comptes et ceux des banques ? Relai dans lequel vos banquiers perçoivent de l'État l'équivalent d'une taxe qui excède de loin le prix de leurs impôts. Voilà Monsieur la véritable source des malheurs publics : La banque je la ferme ! Les banquiers je les enferme !

Reubell

Un banquier est déjà suffisamment déshonoré d'avoir donné sa confiance à un mauvais payeur, ce serait le punir hors les bornes en lui imposant la prison pour prix de sa naïveté. La dette sans doute décuple les plaisirs, et porte jusqu'à croire qu'on peut légitimement vivre au-delà de ses moyens. Mais la raison est bien ce qui règle l'argent ! Et si nous voulons longtemps profiter des capitaux des créanciers c'est la raison qui doit guider les comptes publics ! Rationnaliser le budget, chasser la dépense inutile ou inefficace. C'est le choix de la soutenabilité de notre dette public. C'est le choix de la confiance !

Barras

Messieurs, vous proposez l'un, l'autre, deux issues qui regardent moins la vérité que la société que nous voulons fonder. Afin de poursuivre votre débat je vous invite à la découverte des tout derniers résultats de la recherche en sciences sociales et, ce faisant, nous dessinerons des pistes concrètes et ambitieuses pour repenser notre dette et nos finances publiques.

JULIEN BOUVET (RCE)

Éditorial

La dette publique n'est pas un enjeu nouveau, nous le voyons dans ce dialogue fictif entre Ramel et Reubell, mais déjà au XIII^e siècle, Saint Louis s'interrogeait sur l'opportunité de rembourser les banquiers génois qui avaient financé sa croisade. Aujourd'hui compte tenu de la place incontournable de l'État dans l'économie, un défaut aurait cependant des conséquences considérables, bien plus que le *Tiers consolidé* ou les caprices de Saint Louis.

Qu'est-ce que la dette publique ? Rappelons-le d'abord, un État n'est pas un ménage. La manière de traiter sa dette ne saurait se réduire à un objectif d'équilibre budgétaire. Dès lors, quelles sont les conséquences de la dette publique ? Une politique budgétaire se justifie toujours par les effets attendus à long terme. Emprunter c'est transférer de l'argent du futur vers le présent, c'est donc engager sa responsabilité devant les populations futures comme les décideurs futurs. Ainsi, selon la dette contractée il faut comprendre comment il est possible de sortir de la dette publique.

Le débat entre tenants de la rigueur et ceux de la dépense publique est aujourd'hui un enjeu central. La métaphore

est filée entre les orthodoxes, majoritaires, garants de la « bonne » interprétation des théories économiques. Et ceux, moins audibles, pudiquement qualifiés d'hétérodoxes (pour ne pas dire « hérétiques ») qui jugent que la dépense publique doit soutenir l'économie même quand la dette est élevée.

Nul ne saurait affirmer qu'il n'existe qu'une voie raisonnable, la "bonne solution". L'explosion des déficits publics et les trajectoires de moins en moins contrôlées des budgets nationaux impliquent aujourd'hui comme demain des choix politiques douloureux.

Il s'agit, en vérité, d'un problème profondément politique au sens le plus noble. Quel choix pour la cité ? Quelle société voulons-nous ?

Ce numéro de *Regards Croisés sur l'Économie* tâche de vous donner les moyens de former une opinion éclairée sur les politiques budgétaires menées actuellement en Europe. Dans cette synthèse inédite nous avons essayé de donner la parole à toutes les pensées de la recherche en sciences sociales. Comprendre la dette publique, c'est comprendre une question fondamentale qui modèle les politiques publiques présentes et futures.

JULIEN BOUVET (RCE)