

# Cahiers français

- Quel *mix* énergétique pour la France ?
- La notion de genre
- Les plans de lutte contre les déficits publics

NOUVELLE  
FORMULE

## PAYS RICHES, ÉTATS PAUVRES



Janvier-février 2012



La  
**documentation**  
Française



CULTURE,  
COMMUNICATION

DROIT,  
INSTITUTIONS

ÉCONOMIE,  
FINANCES

ENSEIGNEMENT,  
TRAVAIL

EUROPE,  
INTERNATIONAL

PRÉPARATION  
AUX CONCOURS

SOCIÉTÉ

TERRITOIRE,  
ENVIRONNEMENT



RECHERCHE

Dans

Tous les thèmes

RECHERCHER

Rapports publics

Conventions collectives

Formations en ligne

Ouvrages

Dossiers

Revue

Numérique

Cartes

Chronologies

P@ges Europe

# La librairie **du citoyen**

www.la**documentation**francaise.fr

**Toute la Documentation française en ligne**

**Un large choix dans les thématiques suivantes :**

Culture, communication  
Droit, institutions  
Économie, finances  
Enseignement, travail  
Europe, international  
Préparation aux concours  
Société  
Territoire, environnement

**- 5%**  
*sur les  
ouvrages*

## **Vous trouverez :**

- **8 000** Rapports publics
- **290** Conventions collectives
- **une dizaine** de formations en ligne
- **6 500** Ouvrages papiers et numériques
- **120** Dossiers
- **24** Revues
- **800** Cartes
- **7 000** Chronologies
- **30** P@ges Europe

## **Plus convivial**

Univers thématiques, navigation optimisée, recherche facilitée.

Vous trouverez de suite ce que vous cherchez en un clic.

## **Plus pratique**

Créez et gérez votre compte, commandez en ligne, suivez en direct vos livraisons, abonnez-vous à nos newsletters, à nos flux RSS, à notre fil Twitter

# PAYS RICHES, ÉTATS PAUVRES

## La faillite de l'euro ?

Sur la longue liste des défauts souverains établie par les économistes américains Carmen Reinhart et Kenneth Rogoff – environ 130 depuis 1950 –, on ne trouve aucun pays industrialisé. Comment expliquer qu'aujourd'hui, le FMI cherche des ressources auprès de la Chine et du Brésil pour soutenir des pays de la zone euro, un des espaces économiques les plus prospères de la planète ? Que l'Irlande, la Grèce et le Portugal aient vu les notes de leurs titres souverains, longtemps classés parmi les actifs les moins risqués, dégringoler en quelques trimestres au rang de *speculative grade* ? Que même l'Allemagne, réputée pour sa vertu budgétaire, se retrouve *in fine* sous l'œil des agences de notation ? Autant de questions auxquelles ce numéro des *Cahiers français* se propose de répondre, à travers une nouvelle formule, plus accessible mais toujours aussi exigeante.

Pour spectaculaire qu'il soit, le gonflement de la dette publique des pays riches repose sur des mécanismes classiques – les crises bancaires provoquent en moyenne dans les trois ans qui suivent un quasi-doublement de celle-ci –. Son impact est en revanche d'une ampleur plus inattendue : non seulement certains États de la zone euro sont menacés de « faillite », mais l'existence même de la monnaie unique est remise en question. Comment le défaut de paiement de ménages américains sur leur crédit immobilier – les fameux *subprimes* – a-t-il pu conduire quelques années plus tard à faire trembler l'un des piliers de la construction européenne ?

Cette interrogation renvoie aux étapes successives, qui, du retournement du marché immobilier aux États-Unis en 2007 à la récession mondiale de 2008-2009, ont abouti aux déficits publics records de 2010. La dynamique d'ensemble ne doit pas occulter les spécificités nationales de la crise, qui permettent de comprendre son expression paroxysmique en Europe. Car l'architecture institutionnelle de la zone euro rend ses membres beaucoup plus vulnérables à une crise d'endettement public que les États-Unis, le Japon ou le Royaume-Uni, dont les finances sont pourtant encore plus détériorées. Disposant d'une monnaie commune sans solidarité financière, soumis à des obligations de rigueur budgétaire par les traités européens, ils ne peuvent, en dernier recours, ni monétiser leur dette, ni laisser leur monnaie se déprécier. La mise en place, au fil des sommets, de mécanismes timides de solidarité financière n'a pas permis de restaurer la confiance des marchés, fondamentale pour casser le cercle vicieux de l'endettement qui nourrit la crise. On ne peut dire mieux de la stratégie du redressement rapide des finances publiques, qui se paye selon les pays par une croissance atone ou par la poursuite de la récession. D'où les appels de plus en plus nombreux en faveur d'un fédéralisme accru, d'un rééchelonnement de l'ajustement budgétaire et de la préservation de certaines dépenses sociales, fondamentales pour reconstruire la prospérité de demain. Que ce soit par un contrôle accru des déficits publics ou par des politiques volontaristes, il faudra résoudre le « triangle d'impossibilité » de la zone euro : restreindre encore l'autonomie budgétaire ou imposer des stratégies économiques coordonnées, sous peine de devoir renoncer à la monnaie unique.

**Olivia Montel-Dumont**

# À L'ORIGINE : UNE CRISE FINANCIÈRE SUIVIE D'UNE RÉCESSION

**Sophie Brana**

Professeur à l'Université Montesquieu Bordeaux IV

**La crise des dettes souveraines qui secoue la zone euro depuis décembre 2009 est une conséquence directe de la « Grande Récession », elle-même issue de la débâcle des *sub-primes* deux ans et demi plus tôt. Le recul de la production et les plans de lutte contre la crise ont fortement détérioré les finances publiques des pays avancés. Sophie Brana revient sur ces enchaînements. Elle examine ensuite les différents scénarios de stabilisation de l'endettement, compte tenu des contraintes et des incertitudes du contexte économique.**

**C. F.**

## Une crise en plusieurs étapes

La crise financière qui a débuté en août 2007 a été une crise globale, affectant simultanément plusieurs marchés et plusieurs pays. Elle a d'abord été localisée aux États-Unis avec la baisse du prix de l'immobilier et la hausse associée des défaillances sur les prêts *subprimes*. Alors que ceux-ci ne représentaient qu'une faible part du marché du crédit, la crise s'est étendue à l'ensemble des formes de crédit. Les banques se sont retrouvées en difficulté, soit parce qu'elles étaient elles-mêmes exposées à l'immobilier, soit parce qu'elles détenaient des titres liés aux *subprimes*. La complexité et l'opacité de ces produits financiers ont conduit à une grave crise de confiance : plus personne n'était en mesure de savoir qui détenait des *subprimes* et dans quelles proportions. Les institutions financières sont alors devenues de plus en plus averses au risque et ont commencé à refuser de se prêter les unes aux autres ou à demander des primes de risques élevées. La crise financière s'est alors propagée à un nombre croissant de marchés d'actifs et d'établissements. Les institutions financières dépendantes de ces marchés ont subi des pertes en capital et ont réduit leurs financements. La baisse des prix d'actifs a détérioré les bilans bancaires, conduisant les établissements à des ventes de détresse qui ont provoqué de nouvelles chutes de prix. La crise

s'est accentuée en septembre 2008 avec la faillite de Lehman Brothers et les difficultés d'autres institutions financières qui ont suivi. Il en a découlé un approfondissement de la crise de confiance aboutissant à la disparition de la liquidité<sup>1</sup> sur les marchés financiers.

La crise s'est alors transmise à l'économie réelle. En effet, les pertes réalisées par les banques ont entamé leurs fonds propres, ce qui les a conduites à restreindre leur offre de crédit. Le coût du financement a augmenté, à la fois en raison de la hausse du coût des ressources bancaires et du fait de la réévaluation par les banques des risques concernant les emprunteurs (ménages, entreprises...). À partir de 2008, la raréfaction du crédit bancaire aggrave le ralentissement économique en cours. La baisse des prix d'actifs (immobilier, bourse) crée un effet de richesse négatif qui conduit les agents économiques non financiers à réduire leur demande, avec pour conséquence une aggravation de la crise et de nouvelles baisses de prix d'actifs. Les États-Unis sont les premiers entrés en récession (décembre 2007), suivis par les pays européens (2008-2009).

<sup>1</sup> Un marché est liquide lorsque les investisseurs peuvent facilement acheter ou vendre des titres sans en affecter le cours. Un marché est d'autant plus liquide que les volumes détenus et les échanges sont importants. La disparition de la liquidité correspond à une situation de blocage du marché où les investisseurs ne veulent plus échanger leurs titres.

## DÉFINITIONS

**Dettes publiques** : somme des dettes des administrations centrales, locales et de sécurité sociale. On donne généralement le chiffre de la dette publique brute (sans tenir compte des actifs détenus par les administrations). La dette publique nette tient compte de la valeur de ces actifs.

**Mesures discrétionnaires** : les mesures discrétionnaires, dans le domaine de la politique économique, sont celles qui sont décidées au fil du temps par les gouvernements selon le contexte, par opposition à celles qui découlent de règles, (cible d'inflation pour la Banque centrale européenne, règles de finances publiques limitant les déficits...).

**Solde budgétaire** : différence entre les recettes et les dépenses de l'État (sans tenir compte des administrations locales ni des administrations de sécurité sociale). Le **déficit budgétaire** ne doit donc

pas être confondu avec le **déficit public** : il s'agit du seul déficit de l'État (82 % du déficit public en 2010).

**Solde conjoncturel/solde structurel** : le solde public peut se décomposer en deux parties : le solde conjoncturel découle des variations de l'activité, qui modifient automatiquement les recettes et les dépenses, même si les politiques publiques ne changent pas ; le solde structurel résulte de la politique du gouvernement (règles de fiscalité, politiques sociales, etc.). Le solde structurel peut être défini comme le solde public corrigé des aléas conjoncturels. Le solde conjoncturel est au contraire celui qu'on observerait en neutralisant l'action du gouvernement.

**Solde primaire** : le solde primaire est le solde public hors intérêts sur la dette (charge ou service de la dette).

**Solde public** : différence entre les recettes et les dépenses de l'ensemble des administrations publiques (administrations centrales, locales et de sécurité sociale). On parle d'**excédent public** lorsque les recettes excèdent les dépenses et de **déficit public** lorsque les recettes sont inférieures aux dépenses.

**Stabilisateurs automatiques** : en période de ralentissement et plus encore de récession, le solde public se dégrade automatiquement sous l'effet conjugué de la baisse des recettes fiscales et de la hausse des dépenses sociales. C'est l'inverse en période de boom. Ce mécanisme est stabilisateur (car à court terme, un déficit public accentue la croissance tandis qu'un excédent la freine), d'où l'expression de « stabilisateurs automatiques ».

En réponse à cette crise, les autorités monétaires et budgétaires ont réagi de façon vigoureuse en utilisant les outils traditionnels de la politique économique. Les États et les banques centrales ont aidé massivement les systèmes bancaires pour éviter les faillites et les crises systémiques.

On estime que sur la période 2007-2010, plus de 14 000 milliards de dollars de garanties ont été apportés aux banques, aux États-Unis et en Europe. Les interventions publiques ont cherché à maintenir la confiance dans le système bancaire et à éviter un effondrement de l'offre de crédit (*credit crunch*). Face à la crise économique la plus grave depuis la Grande Dépression, les pouvoirs publics ont également mis en place des politiques de relance.

La conjonction des programmes de relance budgétaire, des plans de sauvetage financier et la baisse des recettes fiscales ont entraîné une détérioration spectaculaire de la situation budgétaire et des ratios d'endettement public sans précédent en période de paix dans les pays industrialisés. La crise économique s'est transformée à son tour en crise des dettes souveraines<sup>2</sup>.

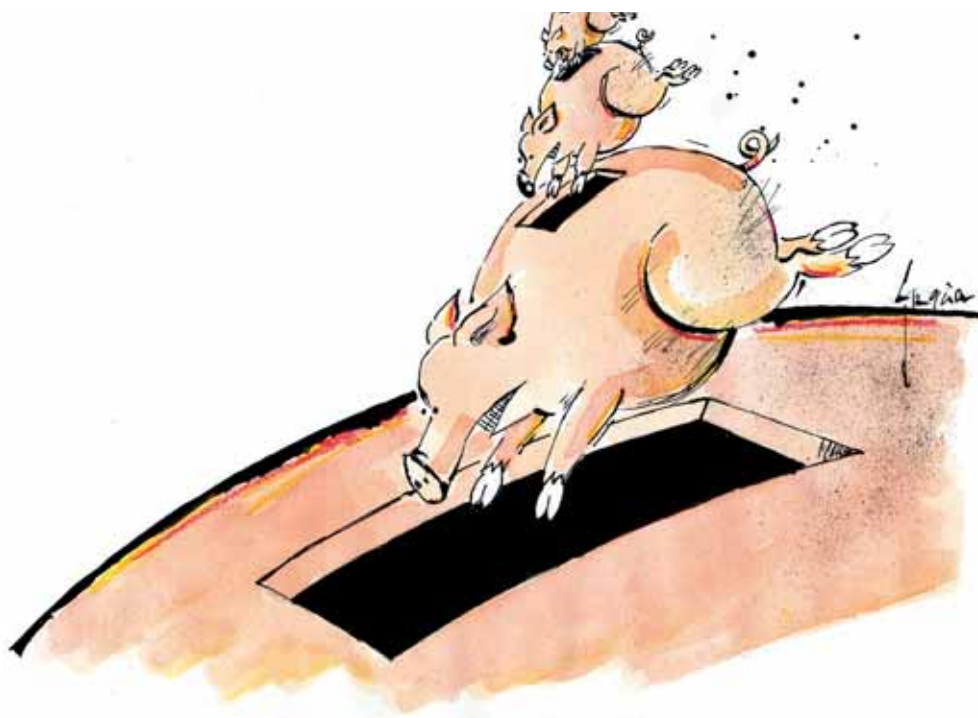
## L'impact de la crise sur les déficits publics

### Des déficits publics permanents depuis 1975

Depuis 1975, les déficits publics ont presque toujours été supérieurs à 3 % du PIB, que ce soit en Europe ou aux États-Unis. En Europe, ils ont tendanciellement augmenté. En moyenne, ils représentaient 0,4 % du PIB entre 1961 et 1973, 3,9 % sur la période 1974-1984 (3 % aux États-Unis), 5,1 % entre 1985 et 1994 (4,3 % aux États-Unis).

À partir de 1995, et jusqu'en 2007, la situation budgétaire s'améliore, que ce soit en Europe ou aux États-Unis, en raison d'une conjoncture économique favorable, de la décrue des taux d'intérêt et, dans le cas européen, des règles budgétaires liées à l'adoption de la monnaie unique.

<sup>2</sup> L'histoire des crises bancaires révèle qu'elles provoquent en moyenne, dans les trois ans qui suivent, une hausse de 86 % de la dette publique (v. Reinhart C. et Rogoff K. (2010), « *Cette fois, c'est différent. Huit siècles de folie financière* », Paris, Pearson).



Le déficit moyen repasse en dessous des 3 % entre 1995 et 2007 (-2,6 % en Europe, -2 % aux États-Unis), avant de connaître une forte dégradation liée à la crise (-5,2 % entre 2008 et 2010 en Europe, -9,4 % aux États-Unis).

#### **L'alourdissement des charges d'intérêt**

Afin de déterminer les causes de cette montée des déficits publics, il importe d'identifier les trois composantes du solde public :

- la *composante conjoncturelle*, qui dépend du cycle économique ; en effet, le solde public évolue mécaniquement sous l'effet des variations conjoncturelles : en période de forte croissance, les recettes augmentent sous l'effet de la hausse des revenus, tandis que les dépenses de protection sociale diminuent, ce qui améliore le solde public ; c'est l'inverse en période de ralentissement et plus encore en période de récession ;

- la *charge d'intérêts sur la dette*, qui est liée aux politiques budgétaires passées et au niveau des taux d'intérêt ;

- l'*effort budgétaire* proprement dit, qui permet d'appréhender le caractère discrétionnaire de la politique.

On va ainsi s'intéresser au *solde primaire* – solde public hors paiement des intérêts sur la dette –, au *solde structurel* – solde public corrigé des aléas conjoncturels – et au *solde primaire structurel* – solde public dont ont été déduits les deux composantes précédentes –, pour évaluer la politique budgétaire délibérée.

L'observation des soldes publics primaires montre que la montée à long terme des déficits publics en Europe correspond entièrement à celle des charges d'intérêts sur la dette. Celles-ci représentaient 0,7 % du PIB sur la période 1961-1973, 3,4 % entre 1974 et 1986, 5 %

entre 1987 et 1994, 4 % entre 1995 et 2007. Avant la crise, en 2007, le solde public primaire dans l'UE était ainsi significativement excédentaire (+2,3 %), mais pas assez pour couvrir les charges d'intérêts (+3 %) (graphique 1).

#### **Une forte dégradation avec la crise**

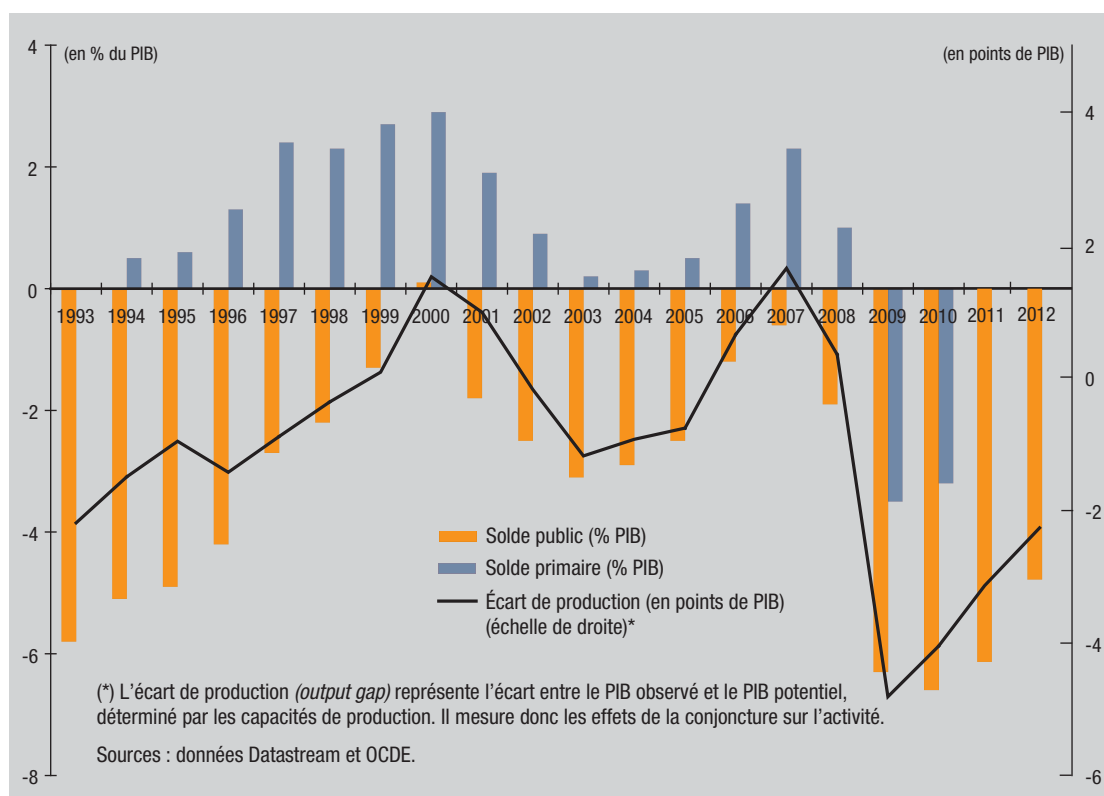
Entre 2007 et 2009, le déficit public moyen dans l'UE a augmenté de 6,1 points, pour atteindre en 2009 de 6,8 % du PIB (6,3 % dans la zone euro). La dégradation budgétaire est plus forte dans les pays les plus touchés par la crise immobilière : Royaume-Uni (-10,5 %), États-Unis (-11,3 %), Irlande (-13,2 %), Espagne (-11,1 %) et Grèce (-15,4 %).

#### **Le coût budgétaire de la crise**

Pendant la crise, les finances publiques ont souffert de la conjugaison entre la baisse des recettes fiscales, l'augmentation automatique des dépenses sociales et les dépenses supplémentaires liées aux mesures de soutien à l'activité économique et de sauvetage du système bancaire.

Tout d'abord, la crise a eu un coût budgétaire direct lié aux *dépenses de sauvetage du système bancaire*. Celles-ci ont consisté en des injections de capital dans

Graphique 1. Évolution des soldes publics dans la zone euro (1993-2012)



le système bancaire et à des rachats d'actifs douteux. À cela s'ajoutent des programmes de garanties publiques à l'émission de dettes des institutions financières qui, si les risques se révèlent, pourraient augmenter la dette future (v. *infra*). Le coût net du sauvetage bancaire est estimé fin 2010 à 4,6 % du PIB en Allemagne, 6,1 % au Royaume-Uni et 3,7 % aux États-Unis. On l'estime à 5 % du PIB pour l'ensemble de l'UE, les mesures bancaires ayant davantage pesé sur les finances publiques en Irlande, au Royaume-Uni, au Danemark, en Belgique, aux Pays-Bas, en Autriche et en Allemagne. Les pouvoirs publics irlandais ont ainsi soutenu directement leur système bancaire à hauteur de 20 % du PIB, ce qui explique un déficit budgétaire record de 32,4 % du PIB en 2010.

La crise a également dégradé les finances publiques en conduisant pratiquement tous les pays de l'OCDE à prendre des *mesures discrétionnaires* pour faire face à la récession. L'OFCE estime que l'impulsion budgétaire sur la période 2007-2009 serait de l'ordre de 3,9 % du PIB aux États-Unis, 3,6 % au Royaume-Uni et 1,7 % dans la zone euro. À ces mesures discrétionnaires

s'ajoute le rôle des *stabilisateurs automatiques* : le ralentissement dégrade automatiquement les comptes publics (baisse des recettes fiscales, hausse des prestations sociales). Ce mécanisme stabilise le cycle économique – on dit que le solde budgétaire a un effet contracyclique –, d'où le nom de « stabilisateurs automatiques ».

Le PIB ayant baissé de 8,5 % par rapport à la situation d'avant crise, environ 60 % de la dégradation budgétaire en Europe serait due aux stabilisateurs automatiques (graphique 1). Le reste de la dégradation proviendrait des politiques de soutien de la demande (20 %) et des mesures de sauvetage du système bancaire (20 %). Aux États-Unis, le solde budgétaire est affecté à parts égales par les stabilisateurs automatiques, les mesures discrétionnaires et les aides au secteur bancaire. Au Royaume-Uni, ce sont les mesures de soutien au système bancaire qui dominent (presque 50 % de la dégradation), tandis qu'en France, ce sont les stabilisateurs automatiques, traditionnellement importants compte tenu du poids des dépenses publiques dans le PIB et des dépenses sociales, qui expliquent 85 % de la hausse des déficits. Comme la situation économique

devrait rester dégradée quelque temps, les stabilisateurs automatiques continueront à jouer dans les années à venir.

L'accumulation des déficits fait monter la dette publique, dont la dynamique peut aujourd'hui paraître préoccupante.

## Le problème de la dynamique de la dette

### L'explosion récente des ratios d'endettement public

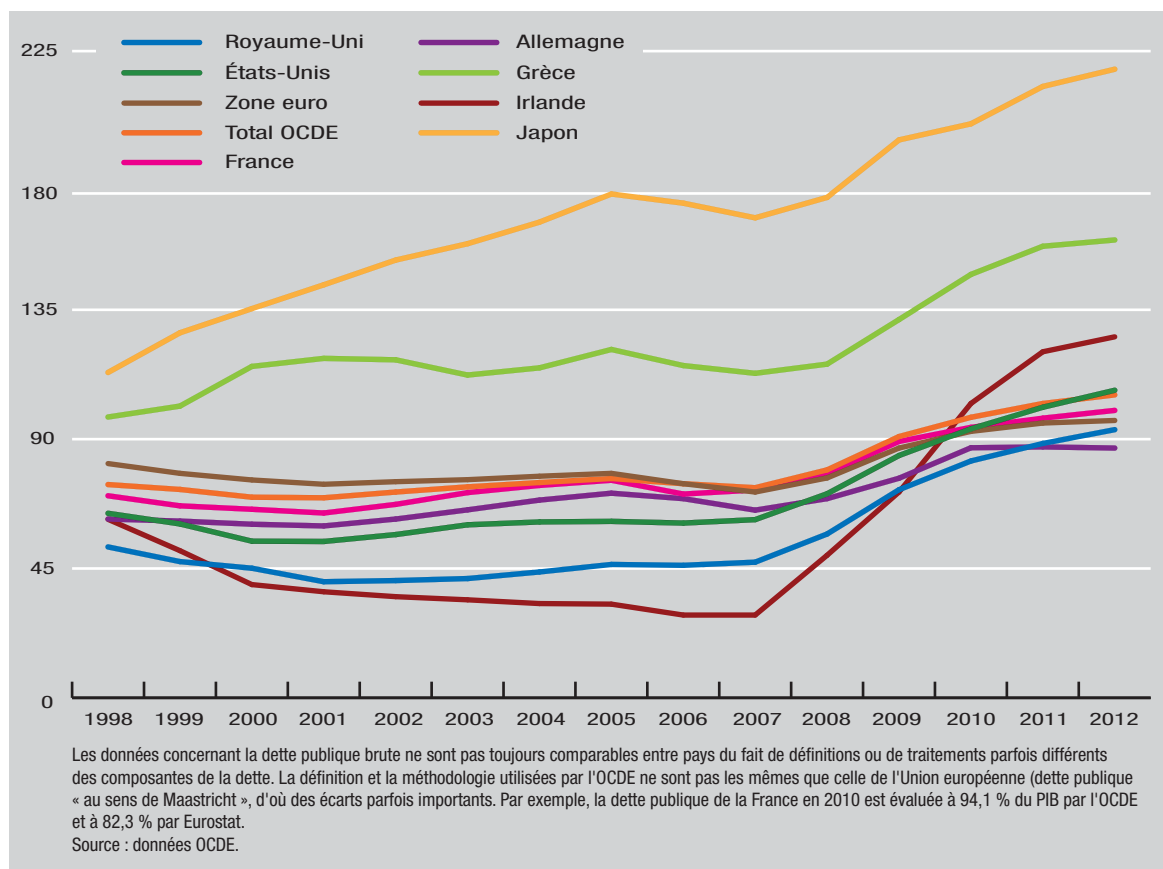
Les pays industrialisés ont déjà connu des taux d'endettement très élevés, supérieurs à 100 % du PIB, suite à des périodes de conflit, notamment au lendemain de la Seconde Guerre mondiale (États-Unis et Royaume-Uni). Ces taux d'endettement ont par la suite décliné rapidement au cours des années 1950 et 1960. De 1973 à 2007, la dette publique a connu une progression constante dans les pays de l'OCDE, passant de

35 % à 73 % du PIB ; les pays sont donc entrés dans la crise avec des niveaux de dette déjà élevés. Entre 2007 et 2012, avec la crise, la dette publique s'alourdit de 32,3 points de pourcentage, soit une hausse de 44 %. Dans la zone euro, elle passe de 71,6 % du PIB en moyenne en 2007 à 96,5 % en 2012, soit une hausse du taux d'endettement de 24,9 points. L'augmentation entre 2007 et 2012 est évaluée à 45 points du PIB aux États-Unis (de 62 % à 107 %), 46,1 points au Royaume-Uni (de 47,2 % à 93,3 %), 46,4 en Grèce (de 112,9 % à 159,3 %) et 51,7 au Japon (de 167 % à 218,7 %). L'Irlande connaît une hausse record, sa dette passant de 28,8 % du PIB en 2007 à 125,6 % en 2012, soit une hausse de 96,8 points (graphique 2).

### Les déterminants de la soutenabilité de la dette publique

La montée des dettes publiques pose la question de la soutenabilité des politiques budgétaires. Une politique budgétaire est dite soutenable si elle satisfait

Graphique 2. Dette publique brute (en % du PIB)





la contrainte budgétaire dite « intertemporelle » de l'État, qui suppose que les futurs excédents primaires évalués aujourd'hui puissent compenser le stock de dette. Autrement dit, l'État doit être capable de rembourser sa dette dans le long terme. Cette définition de la soutenabilité est toutefois contestable pour un État : sa durée de vie étant infinie, il n'est pas obligé à terme de rembourser sa dette car il peut la renouveler indéfiniment. On se préoccupera alors de la stabilité du ratio d'endettement. Si les pouvoirs publics n'arrivent pas à dégager, chaque année, un excédent budgétaire primaire permettant de couvrir le service de la dette passée, la dette croîtra, créant ce que l'on appelle un « effet boule-de-neige ». Dans ce cas, on sait que la politique budgétaire n'est pas soutenable.

Le taux d'endettement dépend des déficits primaires, de la charge d'intérêts sur la dette (qui dépend elle-même du niveau des taux d'intérêt et du montant de la dette) et du taux de croissance de l'économie (qui permet d'alléger le poids de la dette en pourcentage du PIB). L'évolution du ratio d'endettement dépend notamment de l'écart entre le taux d'intérêt et le taux de croissance : un taux de croissance de l'économie supérieur au taux d'intérêt pourra permettre à un pays d'avoir des déficits publics primaires tout en stabilisant son ratio d'endettement. Inversement, lorsque le taux de croissance est inférieur au taux d'intérêt, il faut un excédent primaire pour stabiliser le ratio dette sur PIB. Autrement dit, la dynamique de la dette sera bien sûr fonction des politiques budgétaires courantes et du stock de dette initial, mais également et surtout des conditions économiques et financières courantes. Les États ayant une dette initiale plus élevée sont davantage soumis à l'effet boule-de-neige et seront plus sensibles aux hausses de taux d'intérêt (par exemple en lien avec un durcissement de la politique monétaire). Par ailleurs, les craintes de défaillance d'un État, comme l'a montré la crise des dettes souveraines en Europe, peuvent pousser les taux d'intérêt à la hausse par l'augmentation des primes de risque, ce qui accentue la fragilité financière des États mais également de l'ensemble des emprunteurs et ralentit la croissance<sup>3</sup>. L'ajustement budgétaire est rendu plus difficile.

<sup>3</sup> Le FMI estime que l'augmentation de la dette publique dans les pays du G7 pourrait augmenter les taux d'intérêt réels à moyen terme de presque deux points de pourcentage et baisser la croissance potentielle d'un demi-point.

## Stabiliser la dette des pays industrialisés : les données du problème

La montée de la dette sur la période de crise 2007-2009 provient de trois facteurs : le ralentissement économique, les politiques budgétaires de relance et les dépenses exceptionnelles de soutien au secteur bancaire. La Commission européenne estime que sur les 22,3 points de hausse du taux d'endettement dans la zone euro entre 2007 et 2011, 7,4 sont dus aux soldes primaires (donc aux politiques de relance), 7,9 au différentiel taux d'intérêt/croissance et 7 aux dépenses exceptionnelles (dépenses liées au soutien du secteur bancaire). Ces chiffres sont respectivement de 10,1, 8,6 et 5,6 pour l'UE-27.

### L'ampleur des efforts budgétaires nécessaires pour stabiliser ou réduire le taux d'endettement public

Les efforts budgétaires à fournir pour réduire le poids de la dette vont dépendre de l'objectif de dette ciblé, du montant de la dette initiale, ainsi que de l'écart entre taux d'intérêt réel et taux de croissance du PIB. L'OCDE a estimé l'effort budgétaire à fournir à partir de 2013 pour stabiliser progressivement (d'ici 2026) le ratio d'endettement à son niveau de 2010<sup>4</sup>. En moyenne, pour les pays de l'OCDE, le solde budgétaire primaire doit s'améliorer de 6,9 points de PIB entre 2010 et 2026, ce qui correspond à une hausse de 0,5 point chaque année pendant treize ans, entre 2013 et 2026, sous l'hypothèse que les pays suivent les politiques budgétaires annoncées pour 2010-2012. L'amélioration requise est supérieure à 10 points de PIB aux États-Unis et au Japon, entre 6,5 et 8,5 points en Grèce, en Irlande et au Royaume-Uni. Elle est de 2,8 points dans la zone euro (4,4 en France). S'il s'agit de ramener le taux d'endettement à 60 % du PIB (tel qu'il est prévu par exemple dans le pacte de stabilité et de croissance européen), l'effort budgétaire devient bien plus conséquent : 14 points de PIB en moyenne dans les pays de l'OCDE, 14,2 au Royaume-Uni, 18,4 aux États-Unis, 15,9 en Grèce, 10,5 en France et 31 au Japon ! Pour tous ces pays, l'excédent budgétaire primaire à atteindre est

<sup>4</sup> OCDE, *Economic Outlook*, vol. 2011/1. L'estimation ne prend pas en compte l'évolution éventuelle de l'écart taux d'intérêt/taux de croissance.

supérieur à 10 % du PIB, ce qui paraît difficilement réalisable, même sur les treize ans d'ajustement que prévoit l'OCDE.

### Plusieurs sources d'incertitude

Aujourd'hui, il existe plusieurs incertitudes par rapport à l'évolution future des dettes publiques. La première est qu'elle dépendra des possibles aides additionnelles au secteur bancaire (recapitalisation ou achat d'actifs financé par endettement public) et de la valeur future des actifs bancaires acquis ou garantis par les administrations publiques (dette contingente). Un audit a ainsi montré que la dette actuelle de l'État en Irlande ne représentait que le tiers de la dette des banques privées à qui l'État a apporté sa garantie. L'expérience des crises bancaires passées révèle que le taux de recouvrement des actifs bancaires est très faible (environ 20 %). Le montant total des garanties d'État atteignait 24,5 % du PIB en Europe en 2010, mais ce montant pourrait augmenter si la crise et la défiance à l'égard du secteur bancaire se poursuivaient.

La deuxième incertitude est liée à la durée de la récession. Celle-ci affecte la soutenabilité des finances publiques en raison de son impact sur le taux de croissance et sur les déficits primaires (impact des stabilisateurs automatiques, maintien des *stimuli* budgétaires). Les difficultés du secteur bancaire et financier, le processus de désendettement des agents et le rééquilibrage des bilans, mais aussi les politiques d'austérité budgétaire que les États sont contraints de mettre en place risquent de peser durablement sur la croissance. Il est probable que les difficultés proviendront davantage d'une croissance insuffisante que d'un manque de rigueur budgétaire.

Enfin, la soutenabilité de la dette publique dans les pays industrialisés dépendra de facteurs plus structurels. D'une part, la crise actuelle risque d'avoir durablement pesé sur la croissance potentielle (*via* notamment la baisse de l'investissement), ce qui réduira les revenus susceptibles d'alléger le poids de la dette. D'autre part, le vieillissement démographique<sup>5</sup>, qui contribue également à réduire le taux de croissance potentiel d'un point à partir de 2040 d'après les estimations, devrait tirer à la hausse les dépenses publiques (retraites, santé, dépendance), en moyenne de +4,5 points de PIB d'ici

2060. Les dépenses liées au vieillissement rendront plus difficile l'ajustement budgétaire. D'après la Banque des règlements internationaux (BRI), en prenant en compte ces dépenses, la dette pourrait dépasser 300 % du PIB au Japon, 200 % au Royaume-Uni, et 150 % en France ou aux États-Unis.

## BIBLIOGRAPHIE

- **Deroose S.** (2010), « Finances publiques et soutenabilité », dans : *Reflets et perspectives de la vie économique*, Bruxelles, De Boeck Université.
- **Mathieu C., Sterdyniak H.** (2011), « Finances publiques, sorties de crise... », *Revue de l'OFCE*, n° 116, janvier.

<sup>5</sup> L'OCDE estime que le ratio de 27 retraités pour 100 actifs en 2000 passera à 62 pour 100 en 2050.

# UNE CRISE GÉNÉRALE DES DETTES SOUVERAINES OU DES CRISES NATIONALES ?

**Céline Antonin**

Économiste à l'OFCE

Maître de conférences à Sciences Po Paris

**Conséquence de la récession, la crise des dettes souveraines est commune à l'ensemble des pays développés. Son ampleur varie toutefois d'un pays à l'autre, selon la situation budgétaire antérieure. Surtout, les marges de manœuvre diffèrent en fonction des contextes nationaux : ainsi, le Japon et les États-Unis sont moins touchés par la crise que les pays de la zone euro, malgré des finances publiques encore plus dégradées. Cela s'explique, selon Céline Antonin, par le fait qu'ils disposent d'instruments plus efficaces pour redresser la situation : ils peuvent s'appuyer sur des politiques budgétaires et monétaires expansionnistes et coordonnées, alors que les institutions de l'Union économique et monétaire condamnent la zone euro à l'austérité.**

**C. F.**

Dans tous les grands pays industrialisés, la crise a entraîné une dégradation des finances publiques en raison de la chute brutale des recettes fiscales, de la hausse des dépenses sociales, des plans de relance et des mesures de soutien au système financier. Si aucun pays n'a été épargné, l'ampleur du creusement des déficits publics a été fortement conditionnée à la situation budgétaire antérieure de chacun. Outre la nécessité de maîtriser leur endettement public, le Japon et la zone euro doivent faire face à deux défis supplémentaires : pour le premier, sortir enfin de la spirale déflationniste dans lequel il est enfermé depuis les années 1990 ; pour la seconde, réformer l'Union budgétaire afin d'éviter un effet domino. Pour enrayer la crise, les pays disposent de marges de manœuvre différentes. Ainsi, les États-Unis peuvent utiliser efficacement leur *policy mix*<sup>1</sup> pour restaurer la croissance avant d'envisager la réduction des déficits. La situation du Japon, en revanche, est moins favorable car sa politique monétaire est contrainte par la déflation et la trappe à liquidités (v. encadré Définitions p. 11). Il ne peut donc compter

que sur les ressorts de sa politique budgétaire. Les pays de la zone euro, confrontés au risque d'accroissement des primes de risque sur leurs titres souverains, ont quant à eux opté pour une réduction rapide des déficits. Or, en fragilisant la croissance et en amenuisant les effets de la politique monétaire, ce remède pourrait bien aggraver la crise de la dette au lieu de la résoudre.

## **La « Grande Récession », catalyseur des problèmes budgétaires dans la Triade**

La crise récente a sévèrement aggravé les situations budgétaires des pays industriels. En 2007, le solde public<sup>2</sup> des pays de l'OCDE ne présentait qu'un déficit de 1,3 % du PIB et celui des pays de la zone euro un déficit de 0,7 % (tableau). Deux ans plus tard, il a atteint 8,2 % du PIB pour les premiers et 6,3 % pour les seconds. Dans tous les pays, les effets des stabilisateurs automatiques sur la dégradation du ratio solde public/PIB l'emportent sur ceux des plans de relance et

<sup>1</sup> Le *policy mix* désigne la combinaison efficace des politiques budgétaires et monétaires.

<sup>2</sup> Pour des définitions de solde public, solde primaire, solde structurel et stabilisateurs automatiques, voir encadré Définitions, p. 3.

autres mesures structurelles (impulsions budgétaires) : d'après l'OFCE<sup>3</sup>, la chute de l'activité explique à elle seule environ les trois quarts de la dégradation du ratio solde primaire/PIB entre 2007 et 2010 (70 % aux États-Unis, 76 % au Japon, 73 % en Allemagne et 78 % en France).

Les impulsions budgétaires ont pris un tour expansionniste dès 2008 aux États-Unis et en Espagne, et seulement à partir de 2009 en Allemagne, en France et au Japon. Au total, les mesures liées aux plans de relance ont des calendriers et des ampleurs différents : sur 2008-2010, les impulsions cumulées<sup>4</sup>

3 Le Bayon S., Mathieu C., Monperrus-Veroni P., Plane M., Riffart Ch., Schweisguth D. (2010), « Europe, États-Unis, Japon : quelles politiques budgétaires de sortie de crise ? », *Revue de l'OFCE*, n° 112.

4 L'impulsion budgétaire cumulée liée aux plans de relance est la somme des impulsions sur la période 2008-2010, sachant qu'une impulsion nulle une année signifie la reconstitution des mesures de soutien de l'année précédente pour un même montant, qu'une impulsion positive signifie une hausse des montants alloués aux mesures de soutien par rapport à l'année précédente et qu'une impulsion négative signifie une baisse des montants alloués au plan de relance par rapport à l'année précédente.

représentent 9,4 points de PIB aux États-Unis, de 4,5 points au Japon, de 3,5 points en Allemagne et en France. L'Italie est le seul pays à avoir pratiqué des impulsions budgétaires négatives, en raison d'un endettement public déjà très dégradé avant la crise ; au contraire, l'Irlande et l'Espagne ont profité d'un endettement faible pour prendre des mesures fortement expansionnistes (respectivement 10,4 et 6,4 points de PIB sur 2008-2010). La conséquence du creusement automatique des déficits et des politiques de relance est une augmentation des ratios d'endettement entre 2007 et 2010 : la dette publique atteint désormais 86 % en moyenne pour la zone euro, 90 % aux États-Unis et 197 % au Japon. En outre, les pays les plus vertueux en matière budgétaire avant la crise (Irlande, Espagne) ne sont plus, à l'exception de l'Allemagne, les exemples d'aujourd'hui.

Les grands pays ont abordé la crise avec des situations budgétaires diverses en 2007 : si l'Espagne disposait d'un excédent de 1,9 % du PIB, l'Allemagne était à l'équilibre budgétaire ; la France, les États-Unis et le Japon étaient déjà en déficit.

Dégradation des finances publiques durant la crise									
	Solde structurel primaire	Solde public (en % du PIB)		Dette publique brute (a) (en % du PIB)			Impulsions budgétaires (en % du PIB)		
	Moyenne annuelle 2000-2007 (en % du PIB potentiel)	2007	2009 ou 2010 (b)	2000	2007	2010	2008	2009	2010
<b>États-Unis</b>	-0,9	-2,9	-11,3	56,4	61,3	90,2	0,7	3,5	0,3
<b>Japon</b>	-4,4	-2,4	-8,7	132,3	168,6	197,3	-1,2	4,3	-0,5
<b>Zone euro</b>		-0,7	-6,3	85,5	66,2	85,5	0,1	1,4	-0,4
<b>Allemagne</b>	0,3	0,3	-3,3	59,7	64,8	83,4	0,1	0,9	1,4
<b>Autriche</b>	0,7	-1,0	-4,6	66,6	60,8	72,3	0,6	0,0	0,9
<b>Belgique</b>	4,2	-0,4	-6,0	107,9	84,2	96,7	0,6	2,0	-0,3
<b>Espagne</b>	1,9	1,9	-11,1	59,3	36,1	60,1	1,7	2,0	-2,7
<b>Finlande</b>	4,1	5,2	-2,9	43,9	35,2	48,4	-0,3	1,0	2,0
<b>France</b>	-0,4	-2,7	-7,5	57,3	63,9	81,6	-0,4	2,6	-0,5
<b>Grèce</b>	-0,3	-6,7	-15,6	103,4	105,4	142,8	2,0	1,8	-7,9
<b>Irlande</b>	1,4	0,1	-32,4 (c)	37,8	25,0	96,2	3,2	3,4	-6,0
<b>Italie</b>	1,8	-1,5	-5,3	109,1	103,6	119,1	-0,5	-0,5	-0,6
<b>Pays-Bas</b>	1,3	0,2	-5,5	53,8	45,3	62,7	-0,6	3,5	-0,5
<b>Portugal</b>	-1,1	-3,2	-10,1	48,5	68,3	93,0	-0,4	5,0	-1,8

(a) La dette publique brute comprend la dette totale des administrations centrales, locales et de sécurité sociale sans déduction des actifs financiers détenus. Dans la dette publique nette, ces éléments sont soustraits.

(b) 2010 quand le déficit de 2010 est supérieur à celui de 2009.

(c) Sur les 32,4 points de PIB de déficit, 20 points s'expliquent par des mesures de recapitalisation exceptionnelles des banques.

Sources : Eurostat, OCDE, calculs de l'auteur.

## LA TRAPPE À LIQUIDITÉS ET LA DÉFLATION : DEUX CONTRAINTES POUR LES POLITIQUES MONÉTAIRES

La trappe à liquidités est une limite des politiques monétaires expansionnistes : il existe un seuil de taux d'intérêt en deçà duquel il n'est plus possible de descendre : en deçà d'un taux « plancher », tous les agents économiques préfèrent conserver leur argent sous forme de liquidités plutôt que détenir des titres ; ainsi, même si les banques peuvent se refinancer auprès de leur banque centrale à des taux d'intérêt toujours plus faibles, elles n'augmentent

plus leur offre de crédit, surtout en période d'aversion au risque.

La déflation réduit quant à elle les marges de manœuvre de la politique monétaire car elle augmente les taux d'intérêt réels, qui tiennent compte de l'évolution des prix et déterminent la demande de crédit, alors que le taux « plancher » est nominal (taux affiché). Elle renforce donc la contrainte de la trappe à liquidités. Ainsi, si les agents économiques peuvent emprunter à 0,5 % mais que le taux

d'inflation est de -1 %, ils enregistreront un taux d'intérêt d'environ 1,5 % (il faut tenir compte qu'avec le temps, le pouvoir d'achat de la monnaie se sera apprécié, donc ils rembourseront les intérêts « plus » la déflation). À un taux d'intérêt réel plus faible, la demande de crédit augmenterait peut-être ; mais le taux d'intérêt nominal (affiché) peut difficilement descendre en deçà de 0,5 % en raison de l'effet « trappe à liquidités ».

### L'ampleur de la crise budgétaire dépend de la situation antérieure dans chaque pays

#### Le Japon

Dans le cas du Japon, l'augmentation soutenue de la dette publique résulte d'une longue succession de déficits sur la période 1991-2010. Au début des années 1990, l'éclatement de la bulle spéculative a entraîné des plans de soutien à l'activité répétés. Malgré quelques épisodes de baisse du déficit budgétaire en proportion du PIB, celui-ci a fortement augmenté sur la période, passant de 2,5 % en 1993 à près de 8 % à la fin des années 1990. En conséquence, le ratio d'endettement brut a progressé de 74 % à 168 % en 2007 (tableau). L'endettement net reste plus contenu, car le gouvernement japonais possède des actifs financiers substantiels, dont certains sont investis dans les bons du Trésor japonais. Alors que l'économie japonaise était sur la voie d'une reprise stable entre 2002 et 2007, la crise mondiale l'a plongée dans la pire récession de son histoire. Très tournée vers l'exportation, elle a subi de plein fouet l'effondrement du commerce mondial dès 2008, sur fond de forte appréciation du yen. Cela étant, en raison d'une faible exposition des banques aux crédits *subprimés* (à hauteur de 12 milliards de dollars, contre 200 milliards de dollars aux États-Unis et 50 milliards de dollars en Europe fin 2007), les banques japonaises n'ont pas connu les difficultés des banques occidentales.

#### Les États-Unis

Au début des années 1990, les États-Unis ont adopté une politique de réduction des déficits : chaque baisse

des prélèvements obligatoires ou nouvelle dépense devait être compensée pour ne pas creuser le déficit (loi *pay-as-you-go*). Cette politique a conduit à une baisse du ratio d'endettement public de 49 % en 1993 à 33 % en 2000. En 2001, l'orientation budgétaire s'est modifiée (réductions d'impôt d'environ 2 % du PIB, nouveau programme de subventions pour les personnes âgées, hausse des dépenses militaires), sans contrepartie de financement. En conséquence, le solde budgétaire est passé de + 1,5 % en 2000 à -3,5 % du PIB en moyenne sur 2003-2007. Malgré tout, en raison d'une croissance réelle soutenue (2,6 % en moyenne sur 2000-2007), le ratio d'endettement s'était peu creusé, passant de 54 % du PIB en 2000 à 62 % du PIB en 2007. En revanche, la récession de 2008 a fortement creusé le déficit public qui atteint plus de 10 % du PIB sur la période 2009-2011. L'endettement public devrait quant à lui s'établir à 101 % du PIB en 2011.

#### La zone euro

Les finances publiques de la zone euro étaient dégradées avant même que n'éclate la crise financière. Plus de la moitié des dix-sept membres de la zone euro avaient une dette publique supérieure à 60 % du PIB en 2006 ; en Grèce, Italie et Belgique, elle était supérieure à 90 % du PIB. Cela étant, les situations étaient variées. Certains pays avaient profité d'une forte croissance (Espagne, Irlande) et d'excédents structurels (Belgique, Finlande) pour réduire avec succès leur endettement public ; d'autres, comme la Grèce, n'avaient pas utilisé leur croissance à cet effet, mais pour financer davantage de services publics et de transferts sociaux ; certains avaient pâti d'une faible croissance (Italie, Portugal),



les empêchant de réduire leur endettement. Entre 1999 et 2006, le solde budgétaire primaire de la zone euro s'est dégradé de 1,1 point, du fait de réductions d'impôts (de 1,3 point de PIB) que les baisses de dépenses (0,2 point) n'ont pas compensées. La crise financière a changé radicalement la situation. De 2007 à 2010, le ratio d'endettement moyen est passé à 85 % du PIB, soit une hausse de 20 points. En outre, le Pacte de stabilité et de croissance (PSC) a montré ses limites. Alors que la Grèce, l'Irlande et le Portugal sont sous perfusion budgétaire du FMI et de l'Union européenne, les craintes d'une contagion de la crise sont loin d'être écartées. Dès lors, il convient de s'interroger sur les risques d'un endettement excessif, et sur les moyens dont chaque pays dispose pour enrayer durablement la crise.

### Des marges de manœuvre différentes

Les pays de la Triade (Amérique du Nord, Union européenne, Japon) font face, à des degrés divers, au risque d'augmentation de la charge de la dette. Les taux d'intérêt sur les titres publics pourraient en effet s'accroître en raison de la fin des politiques monétaires accommodantes et d'une réévaluation des risques comparés entre titres privés et titres publics. Les perspectives de croissance restent de plus médiocres pour l'instant. Si les taux d'intérêt se maintiennent durablement au-

dessus des taux de croissance, les États devront faire face à l'effet « boule de neige » de la dette<sup>5</sup>. Les marges de manœuvre des pays sont toutefois très différentes.

### En termes de taux d'intérêt...

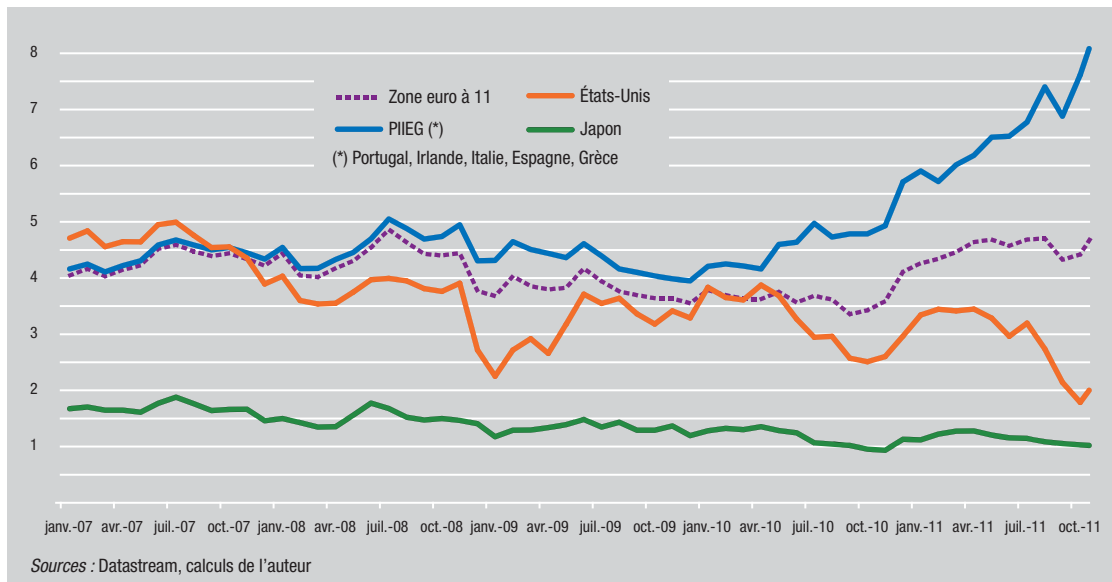
Au Japon, le poids des intérêts de la dette représente le quart du budget, malgré un faible taux d'intérêt moyen de 1,3 % en 2011 (v. graphique p. suiv.). Avec une dette proche de 200 % du PIB, une remontée des taux aurait des effets dévastateurs. Cependant, le Japon semble à l'abri : à la différence des États-Unis et de la zone euro qui dépendent des non-résidents pour financer respectivement 30 % et 53 % de leur dette publique, la dette japonaise est refinancée à 92 % par les résidents, et le pays dispose d'un taux d'épargne brute élevé (27 % du PIB contre 19,3 % pour l'Union

européenne et 10 % pour les États-Unis) qui garantit des taux d'intérêt faibles. Quant aux États-Unis, ils ont l'avantage de disposer de la monnaie de réserve mondiale : la dégradation de AAA à AA+ par l'agence de notation Standard and Poor's en août 2011 n'a pas renchéri les taux obligataires, car les flux d'achats d'obligations publiques américaines par les non-résidents résultent largement du poids du dollar dans les réserves de change des banques centrales (65 %), et de l'investissement d'une partie importante de ces réserves en bons du Trésor américain. Elles n'ont pas intérêt à se détourner de ces titres, car vu les volumes qu'elles détiennent, cela provoquerait une baisse du cours du dollar qui engendrerait pour elles des pertes en capital. La zone euro est la plus exposée au risque d'augmentation des taux : non seulement la dette est essentiellement détenue par des étrangers<sup>6</sup>, mais en outre, les pays ne disposent pas du dollar. Après la Grèce, l'Irlande et le Portugal, l'Italie a également vu ses taux obligataires progresser en août 2011, en raison de

<sup>5</sup> Lorsque les taux d'intérêt sont supérieurs aux taux de croissance, le ratio d'endettement s'accroît mécaniquement car la croissance économique ne permet pas de compenser l'alourdissement de la charge de la dette.

<sup>6</sup> Une partie de cette dette est détenue par les pays de la zone euro. La détention de la dette par des résidents est un facteur de stabilité qui rassure les marchés financiers (v. l'article de Michel Dupuy, p. 15-21).

## Taux d'intérêt obligataires à 10 ans dans les pays de la Triade (en %)



sa faible croissance et d'une réduction du déficit jugée insuffisante par les investisseurs.

À long terme, le grand défi des pays développés est la montée en charge des dépenses de retraite et de santé, liées au vieillissement de la population. Les projections montrent qu'entre 2010 et 2050, le vieillissement démographique alourdira les dépenses publiques de 5,4 points de PIB en Italie, 6,6 points au Japon et en France, 8,6 points en Allemagne, 10 points aux États-Unis et jusqu'à 16,5 points en Grèce.

### ... et de politique économique

Pour réduire le poids de la dette et éviter un défaut, les pays peuvent utiliser les outils de politique monétaire et budgétaire (*policy mix*) :

- en matière monétaire, l'inflation réduit la valeur de la dette réelle, en supposant que celle-ci n'est pas indexée sur l'inflation et qu'elle a une maturité suffisamment grande ;

- en matière budgétaire, d'une part, il s'agit de restaurer l'équilibre pendant une durée suffisante – cela passe par une augmentation des recettes fiscales et/ ou une diminution des dépenses publiques – ; d'autre part, il s'agit de retrouver une croissance rapide, qui tend à diminuer le ratio dette publique/PIB par deux leviers : l'augmentation du dénominateur, et la hausse des recettes fiscales qui améliore le solde budgétaire.

Les États-Unis semblent les mieux placés pour résoudre une crise de la dette. L'orientation monétaire

et budgétaire y est clairement expansionniste : les dernières mesures de la Réserve fédérale (Fed) ont montré qu'elle continuait à utiliser la politique monétaire non conventionnelle<sup>7</sup>. Concernant l'ajustement budgétaire, il n'est pas question d'austérité tant que l'économie reste en bas de cycle : en 2012, l'impulsion budgétaire sera positive, permettant de ramener la croissance à 2%. En revanche, les États-Unis poursuivent l'objectif de ramener le déficit à moins de 3% du PIB à moyen terme (2015), afin de stabiliser le ratio d'endettement autour de 70%.

Le Japon dispose également du *policy mix* pour résoudre la crise, mais sa politique monétaire est fortement contrainte par la déflation et la trappe à liquidités qui la rendent inefficace (v. encadré, p. 11). Pour alléger le fardeau de sa dette, il devrait en premier lieu utiliser l'outil monétaire et sortir de la déflation. Cependant, une sortie de déflation pourrait provoquer une baisse de l'épargne domestique et de la demande de titres, ayant pour conséquence la hausse des taux obligataires réels et le renchérissement du poids de la dette. Concernant l'équilibre budgétaire, le Japon est pour l'instant engagé dans un processus de reconstruction après la catastrophe de Fukushima. Mais à moyen terme, il devra impérativement procéder à un ajustement budgétaire pour réduire son ratio d'endettement. Côté dépenses, ses marges

<sup>7</sup> Un nouveau programme d'achat massif de titres (dit QE3) a été annoncé le 21 septembre 2011. Il prévoit l'achat, d'ici juin 2012, de 400 milliards de dollars de titres du Trésor.

de manœuvre sont limitées (les dépenses publiques ne représentent que 40 % du PIB), mais côté recettes, une réforme fiscale profonde s'impose. C'est la solution proposée par T. Doi, T. Hoshi et T. Okimoto (2011) ; selon les auteurs, le problème se situe du côté des recettes : elles proviennent pour l'essentiel des impôts directs, dont l'assiette est étroite, alors que la taxe à la consommation (équivalent de la TVA), n'est que de 5%. La solution serait d'en augmenter progressivement le taux, à 10% voire 15%. Pour atteindre l'équilibre budgétaire sans réduction de dépenses publiques, la taxe sur la consommation devrait passer à 24%.

### La zone euro pénalisée par l'absence de "policy mix"

Paradoxalement, alors que les situations budgétaires aux États-Unis et au Japon sont tout aussi dégradées, la crise des dettes souveraines touche essentiellement la zone euro. Une interprétation possible est que les pays de la zone euro n'utilisent pas le *policy mix* de façon optimale et tentent de réduire les déficits en bas de cycle. Or, une politique budgétaire restrictive menée au niveau national a un impact d'autant plus négatif sur l'activité que la conjoncture est mauvaise, que la politique d'austérité est suivie simultanément par les autres pays partenaires, que les pays partenaires sont ouverts et intégrés entre eux, et que la politique monétaire et le taux de change ne peuvent pas jouer leur rôle d'amortisseur. En outre, cette rigueur accrue n'est pas justifiée dans la plupart des pays puisque le solde structurel primaire s'est déjà nettement amélioré : sans les effets de la conjoncture l'Allemagne, la Grèce et l'Italie n'auraient plus aucun effort à mener pour stabiliser leur dette publique. Si la croissance repart en 2013, la plupart des pays pourront rapidement stabiliser leur dette publique<sup>8</sup> : dans notre scénario « de base », les pays de la zone euro atteindront leur pic de dette au plus tôt en 2010 (Allemagne), au plus tard en 2014 (Irlande, Espagne). En revanche, une croissance moins forte retarderait la stabilisation des ratios de dette publique. En matière monétaire, la BCE devrait imiter le pragmatisme de sa consœur américaine :

8 Pour plus de détails sur les perspectives budgétaires en zone euro, on se reportera à l'étude de Antonin C., Cochard M., Heyer É., Le Bayon S., Plane M., Riffart Ch. et Schweisguth D. (2011), « L'austérité à contretemps », *Revue de l'OFCE*, n° 119, octobre.

en plus des mesures non conventionnelles, elle est la seule grande banque centrale occidentale à pouvoir encore baisser ses taux directeurs. Il serait souhaitable qu'elle poursuive, à l'instar de la Fed, une politique encore plus expansionniste que celle d'aujourd'hui, pour limiter les effets de la restriction budgétaire sur l'activité. En outre, la crise actuelle appelle avant tout une réponse institutionnelle. L'Union économique et monétaire doit se doter d'un véritable gouvernement budgétaire, avec d'une part l'augmentation des pouvoirs et du montant du Fonds européen de stabilité financière (FESF), et d'autre part la réforme du Pacte de stabilité et de croissance (PSC). Ainsi, malgré la réforme de 2005 qui assouplit le PSC, les effets cycliques de l'activité sont encore très imparfaitement pris en compte : faute de sanction, les États sont peu incités à réduire leur déficit en période de croissance forte ; à l'inverse, lorsque la conjoncture se dégrade en raison de « circonstances exceptionnelles », le dépassement du seuil de 3% est permis, mais avec une marge de manœuvre limitée. Pour réformer efficacement le PSC, il faudra davantage tenir compte des effets cycliques de l'activité, de la spécificité de chaque pays en matière d'endettement, et introduire un mécanisme de sanction coercitif. Enfin, la création d'une autorité budgétaire européenne, capable de superviser, d'analyser et de coordonner les plans budgétaires nationaux, paraît indispensable pour que la zone euro restaure sa crédibilité.

## BIBLIOGRAPHIE

- **Cecchetti S., Mohanty M.S. et Zampolli F.** (2010), "The future of public debt: prospects and implications", *BIS Working Paper*, n° 300, mars.
- **Doi T., Hoshi T. et Okimoto T.** (2011), "Japanese government debt and sustainability of fiscal policy", *NBER Working Paper* n° 17305.
- **Eichengreen B., Feldman R., Liebman J., von Hagen J., Wyplosz Ch.** (2011), "Public debt: nuts, bolts and worries", *Geneva Reports on World Economy*, Genève, International Center for Monetary and Banking Studies.
- **Le Bayon S., Mathieu C., Monperus-Veroni P., Plane M., Riffart Ch., Schweisguth D.** (2010), « Europe, États-Unis, Japon : quelles politiques budgétaires de sortie de crise ? », *Revue de l'OFCE*, n° 112.
- **Meyer C.** (2011), « L'économie japonaise : miroir de notre futur ? », *Politique étrangère*, n° 1.



# L'ÉTAT D'UN PAYS RICHE PEUT-IL FAIRE FAILLITE ?

**Michel Dupuy**

Professeur de Sciences économiques, Larefi, Université Montesquieu Bordeaux IV

**Les défauts souverains ne sont pas des événements exceptionnels. Ainsi, depuis 1975, près d'une quarantaine d'États ont fait défaut sur leur dette ou ont subi un rééchelonnement de celle-ci. Mais on ne trouve dans le lot aucun pays riche. Il faut remonter aux contextes très particuliers des années 1930 et de la Seconde Guerre mondiale pour voir un pays avancé ne pas honorer ses engagements. La crise récente des dettes souveraines fait pourtant redouter un tel scénario dans la zone euro. Si cela concerne surtout les pays en grande difficulté tels que Grèce et le Portugal, les risques de défaut progressent, selon Michel Dupuy, dans l'ensemble des pays développés.**

**C. F.**

Il a longtemps été plus ou moins admis que seuls les pays émergents ou en développement pouvaient faire défaut sur leur dette souveraine, à l'image du Mexique en 1982 ou de l'Argentine en 2001. Or, les événements récents rappellent que les pays riches encourent également ce risque<sup>1</sup>. L'envolée récente des prix des *Credit Default Swaps* (CDS) sur les obligations publiques de plusieurs pays industrialisés reflète l'inquiétude croissante des investisseurs (tableau 1). En effet, ces titres assurent ceux qui les détiennent contre le défaut de l'émetteur : la hausse des cours traduit donc des anticipations pessimistes sur la solvabilité des États. Les CDS souverains de la Grèce, l'Espagne et l'Italie sont désormais plus chers<sup>2</sup> que ceux des entreprises non financières de ces pays, faisant des titres publics des actifs plus risqués que les titres privés.

Qu'entend-on précisément par faillite d'un État ? À la différence d'une entreprise ou d'un ménage, un

État ne peut faire faillite au sens juridique du terme. En revanche, d'un point de vue économique et financier, il en va autrement : un État est déclaré en faillite lorsqu'il se retrouve en défaut de paiement. Selon C. Reinhart et K. Rogoff (2010), le défaut souverain se définit comme « l'incapacité d'un État à assurer le paiement du principal ou d'un intérêt à la date convenue (ou dans la période de grâce spécifiée). Ces épisodes comprennent des cas où la dette rééchelonnée est finalement apurée dans des conditions moins favorables que celles des obligations d'origine ». Dans leur ouvrage *Cette fois c'est différent. Huit siècles de folie financière*, les auteurs dénombrent plus de soixante-dix défauts souverains entre 1975 et 2008 (tableau 3). Nombreux sont ceux, économistes et opérateurs de marchés, qui considèrent que les prochains sur la liste pourraient être des pays riches, tant leurs déficits et dettes publics ont récemment atteint des niveaux inquiétants. Selon le *Credit Market Analysis Ltd* (CMA), l'organisme de référence en matière d'évaluation des risques souverains, les probabilités de défaut de la Grèce et du Portugal pour les cinq prochaines années s'établissaient respectivement à 90,6 % et 61,3 % fin septembre 2011 (tableau 1). Les conséquences pour l'économie mondiale du défaut d'un pays riche, quel qu'il soit, seraient autrement plus graves que celles de la faillite de Lehman Brothers en septembre 2008. Le risque de contagion à d'autres États endettés serait en effet très élevé.

<sup>1</sup> L'histoire nous enseigne que des pays riches ont fait défaut par le passé. Ainsi, en 1788, la France a été déclarée en faillite. À l'époque, la dégradation des finances publiques (la dette publique représentait plus de 80 % du PIB en 1788) s'expliquait à la fois par le poids des dépenses de guerre et par l'insuffisance des recettes due à la non-participation à l'impôt de la partie la plus riche de la population (noblesse et clergé).

<sup>2</sup> Fin septembre 2011, le CDS sur la dette grecque s'élevait à 5 157 points de base, ce qui signifie que pour assurer 10 000 dollars de dette de l'État grec à échéance de 5 ans, un investisseur devait s'acquitter de 5 157 dollars !

Pourquoi y a-t-il aujourd'hui un risque accru de défaut des États industrialisés ? Tous les pays sont-ils exposés au même niveau de risque ? Que peut-on faire pour éviter le défaut des plus fragiles ?

## Un risque accru de défaut des dettes souveraines des pays riches

Quelques chiffres permettent de prendre conscience du phénomène de dégradation des finances publiques des pays industrialisés. La dette publique américaine a atteint fin 2010 13 871 milliards de dollars, soit 93,6 % du PIB. Ce ratio s'est accru de 30 points depuis 2007. En Grèce, le pays le plus endetté de la zone euro, la dette publique et le déficit public s'élèvent respectivement à 147 % et 11 % du PIB en 2010. Le Japon est désormais l'État le plus endetté au monde avec une dette de 200 % du PIB en 2010. Pour l'ensemble de l'OCDE, le taux d'endettement public (dette publique/PIB) a augmenté de près de 25 points entre 2007 et 2010. Cette dégradation des finances publiques, sans précédent en temps de

– tout d'abord, les stabilisateurs automatiques : en phase de récession, les dépenses publiques – notamment les prestations sociales – augmentent mécaniquement, alors que les recettes fiscales diminuent<sup>3</sup> ;

– ensuite les mesures destinées à combattre la crise (plans de relance) et soutenir le secteur financier.

En pourcentage du PIB, les déficits publics se sont aussi accrus en raison de la récession.

La logique aurait voulu que la reprise économique, qui a démarré à la mi-2009, s'accompagne de façon symétrique d'une réduction des déficits publics. Il n'en a rien été jusqu'à présent. Pourquoi ?

Comme le souligne la Banque des règlements internationaux (BRI) dans son dernier rapport annuel, les déficits budgétaires sont largement structurels, c'est-à-dire qu'ils ne découlent pas, pour l'essentiel, de la conjoncture économique, mais des politiques budgétaires des gouvernements<sup>4</sup>. Ainsi, en 2010, le déficit budgétaire structurel a représenté plus de 75 % du déficit public total des États-Unis, de l'Allemagne, du Royaume-Uni, du

Tableau 1. Évaluation des risques de défaut des États des pays riches

Pays	Probabilité de défaut (%) 29/09/2011	CDS souverains (a) 29/09/2011	CDS souverains (a) 31/12/2008	Variation (%) des CDS entre le 31/12/2008 et le 29/09/2011
Grèce	90,6	5 156,9	232,1	2 121,8
Portugal	61,3	1 165,4	96,3	1 110,2
Irlande	46,2	7 54,4	181,0	316,8
Italie	33,3	4 53,1	156,9	188,8
Espagne	28,2	372,7	100,7	270,1
Belgique	20,3	255,1	79,5	220,9
France	14,6	175,9	54,1	225,1
Japon	11,3	143,2	44,2	223,9
Allemagne	9,0	105,7	45,9	130,3
Royaume-Uni	7,8	90,1	106,9	-15,7
États-Unis	4,6	52,4	67,4	-22,2

(a) Prix en dollars par an pour assurer 10 000 dollars de dette souveraine à échéance de 5 ans.

Source : CMA Global Sovereign Debt Credit Risk Report, 3<sup>rd</sup> Quarter 2011, calculs de l'auteur.

paix, fait craindre des risques de défaut sur les dettes souveraines pour trois raisons essentielles : l'importance des déficits structurels, l'internationalisation de la détention des dettes publiques et les anticipations autoréalisatrices des marchés.

### Le poids des déficits structurels

Lors de la crise de 2007-2009, les déficits publics se sont fortement creusés, sous l'influence de deux facteurs :

Japon et de la France. Il apparaît, en outre, que l'évolution favorable des finances publiques avant la crise masquait des vulnérabilités : « *Les soldes budgétaires*

3. V. encadré p. 3.

4 Cela n'est pas contradictoire avec le fait, mentionné dans les articles de Sophie Brana et Céline Antonin qui précèdent, que la plus grande partie de l'aggravation des déficits publics est d'origine conjoncturelle : la baisse de l'activité explique une grosse part de l'évolution des déficits, mais pas des montants des déficits, qui étaient déjà élevés dans de nombreux pays avant 2008. [NDLR]

*apparemment solides s'appuyaient sur un petit nombre de secteurs dynamiques, tels que la construction et la finance» (Rapport annuel de la BRI, 2011). En l'absence d'engagement clair des gouvernements des pays occidentaux sur la mise en œuvre de réformes structurelles permettant d'assainir durablement les finances publiques, les opérateurs des marchés financiers continueront à douter de la capacité de ces pays à réduire leur taux d'endettement, ce qui contribuera à augmenter le risque de défaut.*

### **L'internationalisation de la détention des dettes publiques**

L'internationalisation de la détention des dettes publiques est le deuxième facteur permettant d'expliquer le risque accru de faillite encouru par les pays riches. À compter des années 1980, la libéralisation financière internationale a permis d'alléger les contraintes qui pesaient sur le financement des États développés, en leur permettant d'accéder au marché mondial des fonds prêtables. De nombreux États, dont ceux présentant les besoins de financement les plus importants (notamment les États-Unis et la France), ont pu ainsi se financer à des conditions plus avantageuses que par le passé, où la concurrence entre les emprunteurs publics et privés se traduisait le plus souvent, compte tenu d'une offre limitée de fonds prêtables, par une hausse du coût du financement et une éviction des investissements privés. Il en a alors résulté une diversification internationale de la détention des dettes publiques émises par les pays développés. La part de la dette publique détenue par les non-résidents est cependant variable : en 2009, elle s'élevait à 53 % dans la zone euro (valeur moyenne) et à 30 % aux États-Unis. Dans certains pays membres de la zone euro, la proportion de créanciers non-résidents dépasse les 70 % (France, Grèce, Irlande, Portugal, Pays-Bas). Il convient de noter que cette part élevée est non seulement la conséquence de la mondialisation financière, mais aussi de la création, en 1990, du marché unique des capitaux en Europe. Depuis lors,



la diversification intra-européenne de la détention des dettes publiques des pays de la zone euro s'est accélérée.

L'internationalisation de la détention des dettes publiques n'est cependant pas sans risques. Comme le souligne G. Leroy (2011), «*l'accroissement de la part de la dette détenue par des créanciers non-résidents a pour contrepartie une dépendance accrue des États vis-à-vis d'une base d'investisseurs moins captive et donc partiellement moins stable*». Lorsque la situation économique d'un pays emprunteur se dégrade, les créanciers non-résidents vont en effet vendre plus rapidement leurs titres, car ils sont moins bien informés et moins enclins à soutenir ce pays que les créanciers résidents. La dépendance des États vis-à-vis des créanciers non-résidents est un élément important de l'évaluation du risque de défaut des pays : plus cette dépendance est forte, plus la probabilité de défaut du pays emprunteur est élevée.

**Tableau 2. Assainissement requis pour stabiliser le ratio dette/PIB dans un horizon de long terme (en % du PIB potentiel) (a)**

	Solde primaire en 2010 (A)	Solde primaire requis pour stabiliser le ratio dette publique/PIB en 2026 (b) (B)	Variation requise du solde primaire (C) = (B) - (A)
Belgique	+ 0,5	+ 1,4	+ 0,9
Canada	- 3,1	- 0,3	+ 2,8
Rép. tchèque	- 2,4	+ 0,8	+ 3,2
Danemark	+ 1,3	+ 0,2	- 1,1
Finlande	+ 0,1	+ 1,8	+ 1,7
France	- 2,5	+ 1,9	+ 4,4
Allemagne	- 0,2	+ 1,1	+ 1,3
Grèce	- 1,7	+ 5,0	+ 6,7
Islande	- 1,2	+ 4,1	+ 5,3
Irlande	- 5,3	+ 3,1	+ 8,4
Italie	+ 1,4	+ 3,1	+ 1,7
Japon	- 5,5	+ 4,3	+ 9,8
Pays-Bas	- 2,0	+ 0,5	+ 2,5
Pologne	- 5,5	+ 1,5	+ 7,0
Portugal	- 4,9	+ 1,0	+ 5,9
Rép. slovaque	- 5,7	+ 0,3	+ 6,0
Espagne	- 3,5	+ 0,3	+ 3,8
Royaume-Uni	- 5,7	+ 1,5	+ 7,2
États-Unis	- 7,0	+ 3,9	+ 10,9
<b>Zone euro</b>	<b>- 1,1</b>	<b>+ 1,7</b>	<b>+ 2,8</b>
<b>OCDE</b>	<b>- 4,4</b>	<b>+ 2,5</b>	<b>+ 6,9</b>

(a) Le PIB potentiel est le PIB corrigé des effets de la conjoncture.

(b) Solde primaire sous-jacent requis en 2026, sur la base de trajectoires d'assainissement progressives mais régulières, pour stabiliser les ratios dettes/PIB dans le contexte du scénario de référence à long terme. La stabilisation de la dette peut avoir lieu à des niveaux excessivement élevés.

Source : *Perspectives économiques de l'OCDE*, 2011/1.

### L'arithmétique implacable de la dette publique

La combinaison d'une croissance économique faible, de déficits publics massifs et, pour certains pays, de taux d'intérêt de plus en plus élevés pour compenser le risque supporté sur les dettes souveraines<sup>5</sup> a conduit les taux d'endettement publics de la plupart des pays industrialisés sur des trajectoires globalement non soutenables. La stabilisation des ratios dettes publiques /PIB nécessite alors que des excédents budgétaires primaires (hors paiements des intérêts

<sup>5</sup> Les résultats des travaux économétriques montrent que lorsque la dette publique brute dépasse un seuil égal à 75 % du PIB, les taux d'intérêt à long terme s'élèvent de 4 points de base pour tout point de pourcentage supplémentaire de hausse du ratio dette /PIB (v. notamment *Perspectives économiques de l'OCDE*, 2011/1).

sur les dettes) soient dégagés. Plus le taux d'intérêt est supérieur au taux de croissance<sup>6</sup>, plus les efforts à fournir pour stabiliser le ratio dette publique/PIB sont importants. Le tableau 2 illustre l'importance de l'effort d'assainissement nécessaire pour stabiliser les taux d'endettement public des pays de l'OCDE à l'horizon 2026. On constate que, pour plusieurs pays (États-Unis, Japon, Grèce, Irlande, Royaume-Uni), les efforts à fournir sont énormes : la variation requise du solde budgétaire primaire est en effet supérieure à 6 points de PIB par rapport à la situation de 2010 ! Si les investisseurs anticipent que certains États ne parviendront pas à stabiliser leur taux d'endettement public et risquent donc de faire défaut, ils exigeront des hausses de taux d'intérêt. Le défaut de paiement deviendra alors inévitable (anticipations autoréalisatrices).

### Une situation toutefois contrastée d'un pays à l'autre et d'une zone à l'autre

#### Les cas particuliers des États-Unis et du Japon

Même si les États-Unis et le Japon sont les deux pays de l'OCDE qui doivent opérer le redressement le plus important pour stabiliser le ratio dette publique/PIB en 2025, leur situation financière ne semble pas inquiéter outre mesure les marchés.

Considérons tout d'abord le cas des États-Unis. Malgré la dégradation de la note de leur dette souveraine par Standard and Poor's en août 2011, leurs titres publics demeurent une valeur refuge. La dette publique américaine étant de très loin la plus élevée (13 871 milliards de dollars fin 2010, plus de 15 000 milliards fin

<sup>6</sup> Une hausse du taux d'intérêt alourdit la charge de la dette donc fait progresser le ratio, tandis qu'une hausse du taux de croissance l'allège par une augmentation du dénominateur.

2011) et la plus liquide du monde<sup>7</sup>, on voit en effet mal comment les investisseurs pourraient se débarrasser massivement des Bons du Trésor américain en l'absence de véritables substituts. En outre, compte tenu du statut de monnaie de réserve internationale du dollar<sup>8</sup>, la demande de titres publics américains émanant des banques centrales étrangères, notamment de la banque centrale chinoise (en août 2011, la Chine détenait pour 1 137 milliards de dollars de Bons du Trésor américain), demeure élevée, ce qui permet aux États-Unis d'emprunter à des niveaux de taux très bas. Il convient de souligner que les banques centrales étrangères, qui détiennent un tiers de la dette publique américaine, ont tout intérêt à poursuivre leur politique d'achat de titres publics américains : une diversification massive de leurs réserves de change en faveur de l'euro et du yen provoquerait de lourdes pertes en capital sur les Bons du Trésor américain qui leur resteraient en portefeuille, sous l'effet de la dépréciation du dollar. Enfin, l'absence de risque de défaut sur la dette américaine tient aussi à la faible pression fiscale (moins de 32 % en 2011, contre 46 % dans la zone euro), qui pourrait être augmentée, le cas échéant, pour réduire le déficit public et rassurer les marchés.

Considérons ensuite le cas du Japon. La dette y est détenue à 90 % par les résidents, ce qui est un facteur de stabilité. Ce sont les institutions financières japonaises qui financent en priorité l'État en plaçant en Bons du Trésor les liquidités déposées par les épargnants. La détention domestique de la dette publique japonaise rassure les marchés, parce qu'ils considèrent que l'État ne peut faire défaut sur les titres possédés par les résidents.

### La situation délicate des pays périphériques de la zone euro

La stabilisation du taux d'endettement public des pays périphériques de la zone euro (Grèce, Portugal, Irlande) est difficile, voire même impossible à réaliser, compte tenu de la faiblesse de la croissance économique et du niveau élevé des taux d'intérêt exigés par les investisseurs : début octobre 2011, les taux d'intérêt atteignaient près de 12 % pour les

obligations souveraines du Portugal et dépassaient les 20 % pour celles de la Grèce. Dans le même temps, les taux de croissance étaient négatifs. Or, les efforts à fournir pour stabiliser le taux d'endettement public sont d'autant plus importants que le taux d'intérêt est supérieur au taux de croissance (v. *supra*). Le ratio dette publique/PIB est donc sur une trajectoire explosive. Le caractère précaire de la stabilisation de la dette publique dans les pays les plus fragiles de la zone euro nourrit alors les doutes des marchés sur la capacité de ces États à s'en sortir, ce qui conduit les investisseurs à anticiper un défaut. Comme l'indique P. Artus (2011), « *la seule anticipation d'un défaut sur la dette publique d'un pays peut [...] conduire à ce défaut* », dès lors qu'elle provoque une hausse des taux d'intérêt qui va renforcer les anticipations et ainsi de suite jusqu'à ce que le pays fasse effectivement défaut. La situation des pays périphériques de la zone euro est d'autant plus délicate que, du fait de leur appartenance à la zone euro, ils ne peuvent avoir recours ni à l'inflation (l'objectif principal de la BCE est en effet la stabilité des prix), ni à la dévaluation pour réduire la valeur de leur dette<sup>9</sup>. Peut-on alors éviter le défaut de paiement ?

## Comment peut-on éviter le défaut des pays les plus fragiles ?

### La mise en place de mécanismes de solidarité

Lorsqu'un pays fortement endetté est confronté à des taux d'intérêt très élevés, le seul moyen de lui éviter la faillite est de le « sortir des marchés » en lui offrant la possibilité de se financer à des taux d'intérêt plus faibles auprès d'un fonds de solidarité bénéficiant de la garantie des participants. Cette solution permet non seulement de réduire les anticipations de défaut, mais également de procéder aux ajustements nécessaires pour remettre le taux d'endettement sur une trajectoire soutenable sans subir la pression des marchés financiers.

7 C'est-à-dire que les investisseurs peuvent facilement acheter ou vendre des Bons du Trésor américain sans en affecter le cours, ce qui diminue les risques liés à ces titres. Cela s'explique par l'importance des volumes détenus et échangés.

8 Une monnaie de réserve internationale assume les fonctions classiques de la monnaie (unité de compte, intermédiaire des échanges et réserve de valeur) en dehors du territoire sur lequel elle a cours légal.

9 En théorie, l'inflation réduit la valeur réelle de la dette publique détenue par les résidents, tandis qu'une dévaluation de la monnaie du pays émetteur de la dette libellée en monnaie nationale conduit à une diminution de la valeur de cette dette exprimée en monnaie étrangère et à une baisse du taux d'endettement du pays domestique. Cette dernière baisse tient à deux facteurs :

- la dévaluation stimule les exportations nettes de biens et services, ce qui augmente le taux de croissance économique. Cette hausse de la croissance réduit le ratio dette publique/PIB ;
- la dévaluation conduit à de l'inflation importée. L'augmentation de l'inflation réduit alors la valeur réelle de la dette publique.

Le Fonds européen de solidarité financière (FESF), créé en mai 2010, répond à ces exigences<sup>10</sup>. Ses attributions et ressources ont été plusieurs fois renforcées depuis. Afin de remédier au problème d'aléa moral inhérent à ces mécanismes de solidarité – le fait d'aider les pays en difficulté peut inciter chacun à avoir une gestion des finances publiques moins rigoureuse –, les soutiens financiers doivent être conditionnés à la mise en œuvre de programmes d'ajustement : la Grèce, qui a bénéficié de deux plans d'aide, s'est ainsi engagée à appliquer un plan d'austérité pour assainir ses finances publiques.

### Vers un défaut partiel des pays endettés ?

Il se peut que les mécanismes de solidarité ne suffisent pas à régler définitivement la crise des dettes souveraines dans les pays riches. La restructuration doit alors être envisagée. Compte tenu des modalités retenues, la restructuration permet de répondre à la fois à la crise de liquidité (à travers notamment l'allongement de l'échéance des titres) et à la crise de solvabilité (en abaissant le taux d'intérêt et/ou en appliquant une décote). Il est à noter que la restructuration conduit le plus souvent à un défaut partiel. Lors de la crise argentine, les créanciers ont ainsi perdu en moyenne 50 % sur leurs titres. Après de nombreuses tergiversations, les Européens ont également décidé le 26 octobre 2011 de réduire de moitié la dette publique grecque détenue par les créanciers privés. On considère que cette décote devrait permettre d'alléger de façon significative le fardeau supporté par la Grèce, sans pour autant fragiliser les institutions financières européennes qui ont souscrit des obligations helléniques. La recapitalisation des banques européennes à hauteur des pertes qu'elles ont subies sur la dette grecque devrait en effet annihiler tout risque de contagion au secteur bancaire et financier européen.

Depuis plus de trois ans, les pays développés ont entrepris d'assainir leurs finances publiques. Mais le processus d'ajustement budgétaire sera long et difficile. Les marchés, considérant, d'une part, que les efforts fournis pour redresser les comptes publics sont insuffisants et, d'autre part, que les plans d'austérité risquent

<sup>10</sup> Dans sa mouture en date du 26 octobre 2011, le FESF dispose d'une force de frappe de 1 000 milliards d'euros et poursuit plusieurs objectifs : aider les États en difficulté qui ne peuvent plus se financer sur les marchés en raison de taux prohibitifs, recapitaliser les banques et racheter des obligations publiques sur le marché secondaire.

Tableau 3. Les défauts souverains sur la dette extérieure (1975-2008)

	Années de défaut et de rééchelonnement
<b>Europe</b>	
Pologne	1981
Roumanie	1981, 1986
Russie	1991, 1998
Turquie	1978, 1982
<b>Amérique latine</b>	
Argentine	1982, 1989, 2001
Bolivie	1980, 1986, 1989
Brésil	1983
Chili	1983
Costa Rica	1981, 1983, 1984
Équateur	1982, 1999, 2008
Guatemala	1986, 1989
Honduras	1981
Mexique	1982
Nicaragua	1979
Panama	1983, 1987
Paraguay	1986, 2003
Pérou	1976, 1978, 1980, 1984
Rép. dominicaine	1982, 2005
Uruguay	1983, 1987, 1990, 2003
Venezuela	1983, 1990, 1995, 2004
<b>Afrique</b>	
Afrique du Sud	1985, 1989, 1993
Algérie	1991
Angola	1985
Côte d'Ivoire	1983, 2000
Égypte	1984
Kenya	1994, 2000
Maroc	1983, 1986
Nigeria	1982, 1986, 1992, 2001, 2004
Rép. centrafricaine	1983, 1983,
Zambie	1983
Zimbabwe	2000
<b>Asie</b>	
Birmanie	2002
Indonésie	1998, 2000, 2002
Philippines	1983
Sri Lanka	1980, 1982

Source : Reinhart C.M. et Rogoff K.S. (2010), tableaux p. 116-117

de nuire à la croissance et donc de détériorer encore les ratios d'endettement, anticipent alors un défaut de paiement des pays les plus endettés, notamment ceux de la zone euro. Des dispositifs anti-faillite, reposant essentiellement sur la solidarité envers les pays endettés et sur la restructuration des dettes souveraines, devraient cependant permettre d'éviter le pire, à savoir que la faillite d'un État ne se propage aux autres pays riches fortement endettés.

## BIBLIOGRAPHIE

- **Artus P.** (2010), « Peut-il y avoir des crises spéculatives sur les pays d'une Union monétaire qui se substituent aux crises spéculatives sur les taux de change, et que faire si c'est le cas ? », *Flash Économie*, n° 6532, décembre.
- **Bénassy-Quéré A.** (2011), « Zone euro : la crise après la crise » dans : *L'économie mondiale 2012*, CEPII, Paris, La Découverte, coll. « Repères ».
- **Leroy G.** (2011), « Qui détient la dette publique ? », Fondapol (texte disponible sur le site internet : [www.fondapol.org](http://www.fondapol.org)).
- **OCDE** (2011), « L'évolution à moyen et long terme : défis et risques », Perspectives économiques de l'OCDE, 2011/1.
- **Reinhart C.M. et Rogoff K.S.** (2010), *Cette fois c'est différent. Huit siècles de folie financière*, Paris, Pearson.

**DOC EN POCHE**  
**ENTREZ DANS L'ACTU**

# NOUVELLE COLLECTION !

DOC EN POCHE  
ENTREZ DANS L'ACTU

**Parlons impôts**  
en 30 questions

Jean-Marie Monnier

La documentation Française

DOC EN POCHE  
ENTREZ DANS L'ACTU

**Parlons nucléaire**  
en 30 questions

Paul Reuss

La documentation Française

DOC EN POCHE  
ENTREZ DANS L'ACTU

**France 2012**  
Les données clés du débat présidentiel

La documentation Française

DOC EN POCHE  
ENTREZ DANS L'ACTU

**Parlons immigration**  
en 30 questions

François Héran

La documentation Française

DOC EN POCHE  
ENTREZ DANS L'ACTU

**Le président de la République**  
en 30 questions

Isabelle Flahaut, Philippe Troncy

La documentation Française

**L'essentiel pour rendre l'actu facile en trois temps**

- 🔍 Une présentation rapide et claire du sujet
- 🔍 Les 30 points indispensables pour démêler le vrai du faux
- 🔍 Les réponses à des questions d'internautes de *vie-publique.fr* pour être au plus près des interrogations du lecteur

5,90 €

En vente le 8 février 2012  
En vente chez votre libraire et sur [www.ladocumentationfrancaise.fr](http://www.ladocumentationfrancaise.fr)

**La documentation Française**

# MARCHÉS FINANCIERS ET AGENCES DE NOTATION

## Quel rôle dans la crise ?

**Norbert Gaillard,**

économiste, consultant indépendant

**Les marchés financiers et les agences de notation ont été mis en cause à plusieurs reprises ces dernières années pour leur rôle aggravant dans les crises financières. La question se pose particulièrement pour la crise des dettes souveraines.**

**Norbert Gaillard explique les mécanismes par lesquels ils ont contribué à l'approfondissement de la crise : ils ont d'abord sous-estimé le risque, avant d'opérer une correction brutale de leurs anticipations qui, provoquant la défiance des investisseurs, a accru les difficultés des États à se financer et donc accentué les menaces d'insolvabilité. Il existe en outre de nombreux canaux de contagion de la crise des dettes souveraines à l'ensemble de l'économie. Les notes des agences présentent toutefois l'avantage de proposer des évaluations de la solvabilité des emprunteurs qui restent exogènes aux marchés financiers.**

**C. F.**

La crise de la dette souveraine qui a éclaté en 2009 est singulière à deux égards. Elle touche les pays industrialisés qui n'avaient pas connu une telle défiance de la part des investisseurs et de telles difficultés de refinancement depuis les années 1930. Par ailleurs, cette fragilisation des économies occidentales a conduit les régulateurs et les dirigeants politiques des États concernés à contester de plus en plus fermement le pouvoir des marchés financiers et des agences de notation. Si certaines de ces critiques sont justifiées, elles ne sauraient exonérer les États de leurs propres responsabilités.

### La dépendance des États vis-à-vis des marchés financiers et des agences de notation

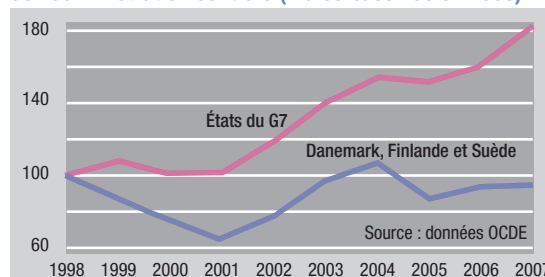
#### Le gonflement inexorable des dettes publiques depuis trois décennies

À partir du milieu des années 1970, le ralentissement économique, la crise de l'État-providence et la montée du chômage contraignent les gouvernements des pays industrialisés à alourdir le taux des prélèvements obligatoires et, plus encore, à accroître le niveau d'endettement public. Au cours des années 1980, les

besoins de financement sont devenus tels que les États doivent progressivement abandonner les lancements de grands emprunts publics, renoncer aux avances de leur banque centrale et opter pour des supports d'endettement facilement échangeables sur les marchés financiers domestiques puis internationaux.

Depuis plus de deux décennies, les émissions de bons du Trésor à court et moyen terme et d'obligations d'État à long terme contribuent donc à rythmer l'activité financière des grands pays industrialisés. Si ces nouvelles techniques de financement ont facilité l'accès au crédit des émetteurs souverains (le plus souvent à des

**Graphique 1. Évolution de la dette totale  
de l'administration centrale (indice base 100 en 1998)**





taux d'intérêt bas), elles ont également eu tendance à renforcer leur addiction à la dette. Seuls la Finlande, la Suède et le Danemark ont su réviser leurs politiques publiques, réformer leur État-providence et mettre à profit leurs années de croissance économique soutenue pour réduire leur niveau d'endettement public, faisant ainsi jouer les stabilisateurs automatiques (v. encadré Définitions, p. 26). Les comptes publics de la plupart des économies avancées se trouvent donc relativement fragilisés quand la crise des *subprimes* éclate en 2007 (graphique 1 – pour des statistiques sur les finances publiques des économies avancées, voir aussi les graphiques p. 5-6 et le tableau p. 10).

### La place centrale des notations dans les réglementations financières

De façon remarquable, les agences de notation (en particulier les trois principaux acteurs Fitch, Moody's

et Standard & Poor's qui concentrent près de 95 % du chiffre d'affaires mondial)<sup>1</sup> ont consolidé leur influence grâce à la multiplication des réglementations financières intégrant les *ratings*<sup>2</sup>. Celles-ci sont susceptibles de prendre deux formes. Il peut s'agir soit de règles qui limitent, voire interdisent, l'achat ou la détention de titres notés en dessous d'un certain niveau ; soit de normes qui exigent des fonds propres d'autant plus élevés que les notations des titres détenus en portefeuille sont basses. Ce sont les règles de Bâle II, élaborées au début des années 2000, qui ont consacré le rôle incontournable de la notation sur les marchés financiers.

<sup>1</sup> Gaillard N. (2010), *Les agences de notation*, Paris, La Découverte, coll. « Repères » et Autorité des Marchés Financiers (2010), *Rapport 2009 de l'AMF sur les agences de notation*, 9 juillet.

<sup>2</sup> Banque des Règlements Internationaux (2009), "Stocktaking on the use of credit ratings", Basel Committee on Banking Supervision – The Joint Forum, juin.

Tableau 1. Les grilles de notation financière

Catégorie de titre	Moody's	S&P/Fitch R.		Interprétation	Risque de défaut	Exemples de notations (S&P) (a)
Investissement	Aaa	AAA		première qualité	minimal	France Allemagne Finlande Royaume-Uni Canada
	Aa	AA		haute qualité	très faible	États-Unis (+) Belgique Espagne (-) Chine (-)
	A	A		qualité moyenne supérieure	faible	Italie
	Baa	BBB		qualité moyenne inférieure	normalement faible	Russie (+) Irlande (+) Portugal (-) Islande (-)
Spéculatif ou haut rendement	Ba	BB		spéculatif	significatif	Indonésie (+)
	B	B		très spéculatif	élevé	Argentine
	Caa	CCC	CCC	extrêmement spéculatif	très élevé	Grèce (CC)
			CC			
	Ca	CC	C	en défaut de paiement	certain	
	C					
-	SD	RD				
	D	D				

(a) Au 1<sup>er</sup> décembre 2011.

NB : Des catégories AA à CCC, la tendance peut-être assortie d'un + ou d'un - chez S & P et Fitch : on a par exemple dans la catégorie AA : AA+, AA et AA-, dans la catégorie BBB : BBB+, BBB, BBB-. Chez Moody's, ces tendances correspondent à des numérotations 1, 2, 3, par exemple : Aa1, Aa2, Aa3.

Tandis que le laxisme budgétaire des années 2000 accroissait la dépendance des États industrialisés vis-à-vis des marchés financiers, ces mêmes États se rendaient donc de plus en plus tributaires des notations financières.

## La procyclicité des indicateurs de risque souverain

Les indicateurs de marché (taux obligataires, *spreads* de taux obligataires et *Credit Default Swaps* – CDS) (v. encadré Définitions p. 26) et les notations souveraines sont procycliques, c'est-à-dire qu'ils ont tendance à accentuer les effets de la conjoncture sur l'activité : dans la période ascendante du cycle, l'optimisme qui prévaut dans la sphère financière se traduit par une sous-estimation des risques qui renforce l'expansion ; au contraire, en période de difficulté, le risque est exagéré, ce qui accentue la tendance négative. Ces indicateurs ont ainsi sous-estimé le risque d'insolvabilité de plusieurs pays industrialisés jusqu'en 2007. Ce sont finalement l'approfondissement de la crise avec la faillite de Lehman Brothers en septembre 2008 puis les plans de soutien et de garantie mis en place au cours des mois suivants qui ont incité les investisseurs et les agences de notation à réviser leurs diagnostics et prendre en compte une résurgence du risque souverain sur les marchés.

### Un excès d'optimisme jusqu'en 2007

Les années 2003-2007 ont été caractérisées par une abondance des liquidités sur les marchés financiers et par une très faible aversion au risque de la part des investisseurs. De nombreux pays émergents, tel le Brésil, ont su mettre à profit cette période pour se refinancer à des taux de plus en plus bas et se désendetter. Au cours de ces cinq années, les CDS souverains des pays émergents ont régulièrement baissé tandis que ceux des économies avancées demeuraient à des niveaux très faibles. Dans le même temps, le nombre d'augmentations de notes souveraines a largement dépassé celui des abaissements de notes (tableau 2).

### Hausse des CDS et dégradations de notes en chaîne depuis 2008

#### *Des tensions sur les marchés des CDS souverains dès l'automne 2008*

La débâcle des subprimes de 2007 et la crise bancaire qui a suivi ont bloqué le refinancement des entreprises

Tableau 2. Ratio augmentations/abaissements de notes souveraines pour les trois grandes agences

	Fitch	Moody's	Standard & Poor's
2003	2,77	2,50	1,30
2004	8,67	2,00	1,83
2005	2,08	2,14	3,23
2006	6,50	23,00	3,14
2007	3,25	18,00	6,20
2008	0,42	0,60	0,29
2009	0,32	0,50	0,23
2010	1,80	0,94	1,24

Source : Gaillard N. (2011), *A Century of Sovereign Ratings*, New York, Springer.

à partir du quatrième trimestre 2008. Les plans d'aides et de garanties mis en place dans la foulée de la faillite de Lehman Brothers ont certes permis d'éviter la banqueroute de nombreux établissements de crédit, mais ils ont contraint les États à accroître leurs émissions de dette obligataire de façon spectaculaire. Entre 2007 et 2009, les besoins de financement de moyen et long termes du Portugal, de l'Italie, de la France, de la Grèce, du Royaume-Uni et de l'Espagne ont augmenté respectivement de 34 %, 45 %, 53 %, 70 %, 198 % et 348 %<sup>3</sup>. La perspective d'une hausse des dettes publiques, conjuguée à l'imminence d'une entrée en récession, a fait monter en flèche les primes de risque et les CDS souverains à partir d'octobre 2008 (graphique 2). Les pays d'Europe du Sud ont été les plus touchés par cette montée de l'aversion au risque.

#### *Les premières alertes des agences de notation*

Les agences de notation se sont montrées plus attentistes<sup>4</sup>. Standard & Poor's dégrade d'un cran les notes de l'Espagne, du Portugal et de la Grèce en janvier 2009. Les notations de Fitch concernant les pays industrialisés restent inchangées jusqu'en octobre 2009 où l'agence anglo-française dégrade à son tour la note souveraine grecque d'un cran. Moody's fera de même en décembre 2009, alors que la crise des dettes sou-

3 Calculs basés sur les données de Standard & Poor's (2010), *S&P European Sovereign Issuance Survey Predicts Record Borrowing of €1,446 Billion in 2010 on Large Budget Deficits*, 9 mars.

4 Cette prudence est liée à leur politique traditionnelle de noter les États « à travers le cycle économique », c'est-à-dire de ne procéder à un abaissement de note que lorsque la dégradation de la solvabilité d'un État est considérée comme structurelle et pas seulement soumise à un ralentissement de la conjoncture économique.

veraines a déjà éclaté<sup>5</sup>. En effet, en octobre 2009, le nouveau Premier ministre grec, Georges Papandréou, déclare que le déficit public de 2008 a été volontairement sous-estimé : il n'était pas de 5 % comme affiché initialement, mais de l'ordre de 7,7 %<sup>6</sup>. Cette annonce affole les marchés : les CDS grecs à dix ans augmentent de 122 % au cours du dernier trimestre 2009. La hausse des CDS italiens, portugais et espagnols sur la même période atteint 68 % en moyenne. Les agences de notation s'inquiètent également de la situation grecque. Standard & Poor's et Fitch dégradent une deuxième fois la note de la Grèce en décembre 2009.

Le risque souverain devient alors le premier sujet de préoccupation sur les marchés. Le spectre d'un défaut de paiement de la Grèce hante de plus en plus les investisseurs. Les CDS grecs continuent de grimper au début de l'année 2010. Début mars 2010, le gouvernement Papandréou adopte un plan d'austérité qui inclut une augmentation de deux points de la TVA, une diminution des primes dans la fonction publique, le gel des retraites et la hausse de la fiscalité sur l'essence, le tabac et

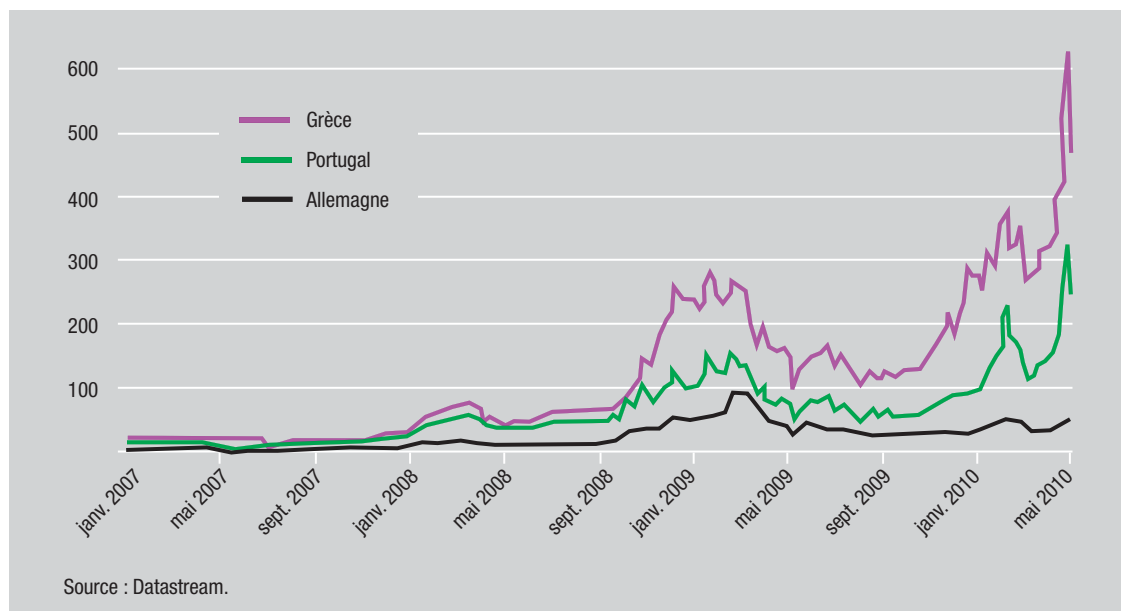
5 Cette énumération des abaissements de notes ne tient pas compte des *downgrades* qui ont affecté l'Islande et l'Irlande, deux pays qui ont connu originellement une crise de leur système bancaire.

6 Se reporter à Sibert A. (2010), *The Greek Sovereign Debt and the Eurosystem*, Directorate General for Internal Policies, 5 juin.

l'alcool. Ces mesures ne calment que très provisoirement les craintes des investisseurs car deux semaines plus tard, la Grèce prévient qu'elle ne sera pas en mesure de réduire son déficit, compte tenu du niveau élevé des taux d'intérêt. Dès lors, les gouvernants européens et le Fonds monétaire international (FMI) commencent à réfléchir à un plan de soutien à l'économie grecque. Le mois d'avril 2010 est rythmé par les hausses de CDS et les dégradations de notes : le *rating* de la Grèce est dégradé par Fitch le 9, puis par Moody's le 22 ; mais ce sont surtout les décisions de Standard & Poor's qui inquiètent le plus les investisseurs, les dirigeants politiques et les régulateurs. En l'espace de vingt-quatre heures, les 27 et 28 avril, l'agence dégrade les notes espagnole, portugaise et grecque de, respectivement, un, deux et trois crans. Le *rating* de la Grèce passe à cette occasion en catégorie spéculative (v. tableau 1). Cette décision est particulièrement problématique pour la Banque centrale européenne (BCE). En effet, dans le cadre de ses opérations d'*open market*<sup>7</sup> la BCE n'accepte de prêter que contre des collatéraux – titres donnés en garantie – notés en catégorie investissement. Si

7 Opérations par lesquelles une banque centrale intervient sur les marchés de titres à court terme (marché monétaire) afin d'agir sur les liquidités et le prix des titres.

Graphique 2. Évolution du prix des CDS à dix ans (en points de base)



## DÉFINITIONS

### “Credit Default Swaps” (CDS)

Les CDS appartiennent à la catégorie des dérivés de crédit. Ils fonctionnent comme une assurance protégeant l'investisseur contre le risque de défaut de l'emprunteur : si l'émetteur des obligations en lien avec les CDS fait défaut, le détenteur de CDS se verra indemnisé. Toutefois, à la différence des assurances classiques, il n'est pas nécessaire pour acheter des CDS de détenir les obligations concernées, ce qui peut être à l'origine de mouvements de spéculation sur le défaut d'un emprunteur. C'est ce que l'on appelle la détention de **CDS à nu**.

### “Spread” de taux obligataires

Le terme anglo-saxon « spread » signifie « écart ». Un spread de taux obligataires désigne l'écart entre le rendement d'un titre obligataire et celui d'un titre de même catégorie jugé le moins risqué. Cet écart correspond à la prime de risque exigée par les investisseurs. Il peut être interprété comme une évaluation collective sur les marchés financiers du risque lié à la détention d'un titre particulier. Actuellement, les obligations allemandes servent de référence sur le marché des titres souverains.

### Stabilisateurs automatiques

La stabilisation automatique est « la capacité des finances publiques à atténuer les conséquences des événements conjoncturels sur l'activité. Lorsque l'économie est en expansion, les

impôts augmentent avec la hausse de la consommation et de l'emploi et les prestations sociales baissent avec le recul du chômage. La hausse des impôts et la baisse des prestations conduit alors à une réduction de la croissance. L'augmentation initiale de l'activité est donc réduite par le fonctionnement des stabilisateurs automatiques. La situation est symétrique lorsque l'économie connaît un ralentissement ». (\*)

### Taux obligataire

Le taux obligataire (ou rendement obligataire) est calculé à partir du prix de l'obligation sur le marché. Plus le prix est élevé, plus le rendement est bas, reflétant donc un risque faible.

(\*) Espinoza R. (2007), « Les stabilisateurs automatiques en France », *Économie et Prévision*, n° 177/1.

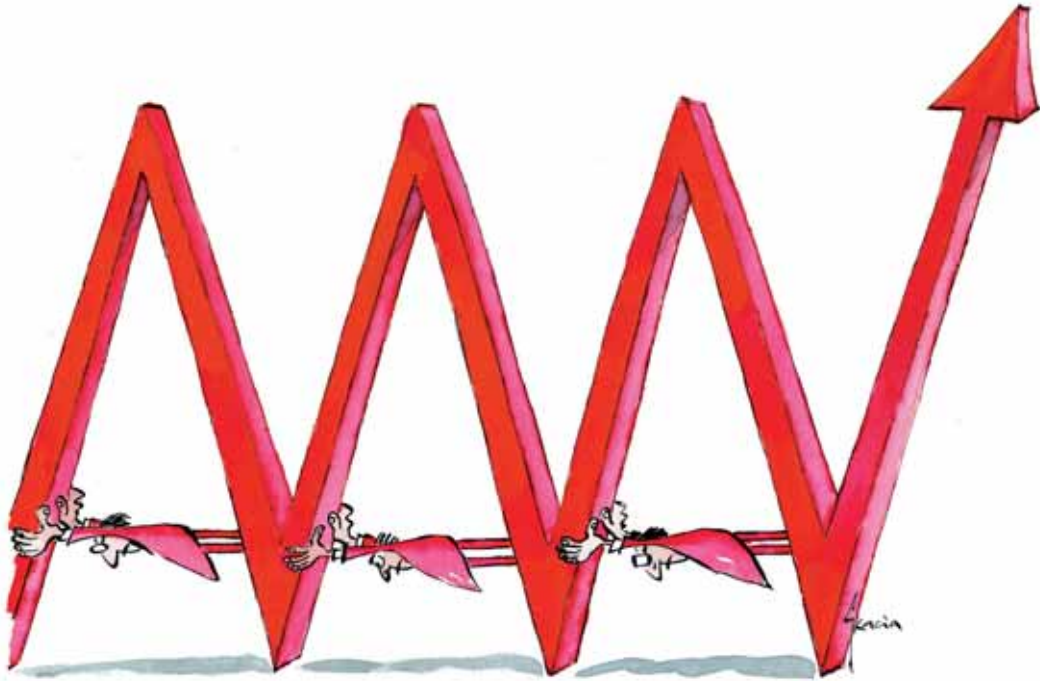
jamais Fitch et Moody's emboîtent le pas à Standard & Poor's, les titres souverains grecs ne pourraient plus être utilisés comme contreparties, ce qui pousserait les investisseurs à les vendre et déprimerait encore leurs cours. La dépendance à l'égard des notations financières se fait ici cruellement sentir. Début mai 2010, la BCE décide cependant d'élargir la gamme des collatéraux acceptés et déclare que les obligations grecques en feront partie, quelle que soit leur note. Dans le même temps, l'Union européenne (UE), avec l'aide du FMI, débloque 110 milliards d'euros sur trois ans pour soutenir la Grèce et crée le Fonds européen de stabilité financière (FESF), destiné à préserver la solvabilité des États de la zone euro en leur fournissant une assistance financière si nécessaire.

#### *Automne 2011 : une kyrielle de dégradations*

Cet accord n'offre toutefois qu'un répit très temporaire à la Grèce. Au cours du mois de juin 2010, les prix des CDS montent en flèche et Moody's dégrade à son tour la note souveraine en catégorie spéculative. Entre septembre 2010 et mars 2011, d'autres pays de la

zone euro voient leur note abaissée : Chypre, l'Irlande, le Portugal et l'Espagne. En avril 2011, le Portugal, qui se refinance à des taux de plus en plus élevés sur les marchés<sup>8</sup>, doit recourir au FESF. La Grèce, quant à elle, semble de plus en plus incapable d'honorer ses engagements financiers et les rumeurs d'une restructuration de sa dette publique se multiplient sur les marchés. Il faut attendre l'accord européen du 21 juillet 2011 pour que cette restructuration soit officiellement annoncée. Elle prévoit une mise à contribution des créanciers privés (fonds, banques et compagnies d'assurance) qui devront accepter une décote de 21 %. Mais cet accord peine à convaincre les marchés, qui craignent désormais d'autres restructurations de dettes publiques. L'Espagne et l'Italie sont désormais dans le viseur des investisseurs et des agences de notation. La BCE a beau acheter de la dette italienne et espagnole sur le marché afin de soutenir les cours obligataires, la défiance s'étend. Entre le 19 septembre et le 18 octobre 2011, l'Italie est dégradée d'un cran par Standard & Poor's et de trois

<sup>8</sup> Les taux des titres souverains portugais à dix ans passent de 6,90 % au 1<sup>er</sup> février 2011 à 8,50 % au 1<sup>er</sup> avril 2011.



crans par Moody's puis c'est la note de l'Espagne qui est abaissée de deux crans par Moody's.

Finalement, considérant que le taux de croissance et le déficit budgétaire grecs seront encore plus mauvais que prévus pour 2011 et 2012, les dirigeants européens conviennent d'un nouvel accord pour régler définitivement la crise de la dette grecque. Ainsi, le 27 octobre 2011, les créanciers privés consentent à une décote de 50 % mais de nombreuses incertitudes subsistent quant à la capacité du gouvernement hellène à poursuivre sa politique d'austérité dans un climat social tendu. Parallèlement, la crise des dettes souveraines s'étend des pays périphériques à un pays du cœur de la zone euro comme l'Italie<sup>9</sup>. C'est désormais la pérennité de l'Union économique et monétaire (UEM) et la survie de l'euro qui sont en jeu.

### De multiples canaux de contagion

La crise des dettes souveraines qui secoue la zone euro ne cesse de s'aggraver depuis deux ans. De plus en plus d'États sont menacés de dégradations de notes par les grandes agences de notation. Le 18 octobre 2011, Moody's a par exemple indiqué qu'elle envisageait de

<sup>9</sup> Les taux des titres souverains italiens à dix ans franchissent largement le cap des 7 % le 9 novembre 2011. Ils étaient à 4 % un an plus tôt.

faire passer la perspective de la note française de stable à négative, ce qui laisserait présager un abaissement à court terme. Le 27 novembre, l'agence annonce que les notes de tous les pays européens sont menacées. Les banques et les collectivités locales européennes sont aussi prises dans la tourmente. Enfin, les dirigeants européens peinent à convaincre les marchés de l'efficacité des mesures prises depuis le printemps 2010. Comment la crise des dettes publiques a-t-elle pu se transmettre à d'autres acteurs économiques et saper la crédibilité politique des gouvernements du cœur de la zone euro ?

Un premier canal de contagion tient au fait que la note souveraine est très souvent la note maximale qu'une agence est susceptible d'attribuer à un émetteur de dette dans un pays donné. Ce principe a conduit Fitch, Moody's et Standard & Poor's à dégrader à plusieurs reprises les notations des banques et des collectivités locales, qui dépendent financièrement de l'État. Ces abaissements de notes, qui ont encore compliqué l'accès aux marchés financiers, obligent inexorablement les établissements de crédit à se recapitaliser et les collectivités locales à conduire des politiques budgétaires d'austérité, à l'instar de ce que font les États depuis 2010.

Ensuite, les principales banques européennes détiennent des obligations d'États de la zone euro.

Par conséquent, la perspective d'une décote sur la dette grecque et les rumeurs persistantes de restructuration d'autres dettes souveraines ont fait monter les cours des CDS des établissements de crédit et ont perturbé leur refinancement (cf. Artus, 2011). Ces pressions du marché sur les banques risquent de les amener à rationner le crédit aux entreprises.

Les attermoissements des dirigeants politiques européens depuis deux ans ont également favorisé la contagion de la crise. L'incapacité à régler rapidement le problème grec en est une illustration. En février-mars 2010, l'UE affirmait que la Grèce n'aurait pas besoin de faire appel au FMI. En fait, le plan de soutien de mai 2010 inclut un prêt de l'institution internationale à hauteur de 30 milliards de dollars. Au cours des mois suivants, les gouvernements européens demeuraient inflexibles sur le fait que la Grèce ne ferait pas défaut. Mais cette posture s'est vite avérée intenable : le plan du 21 juillet 2011 prévoit une restructuration de la dette grecque, ce qui équivaut à organiser le défaut de paiement du pays<sup>10</sup>. Le second plan du 27 octobre 2011 pose les bases d'une restructuration encore plus sévère (50 % de décote)... Cette succession de reniements a indéniablement sapé la crédibilité politique de la zone euro.

Enfin, l'usage des CDS par les investisseurs a eu tendance à accroître la volatilité sur les marchés. Par exemple, la transformation des CDS à dix ans en notations financières<sup>11</sup> montre que le marché des CDS a placé la Grèce en catégorie spéculative dès le 1<sup>er</sup> janvier 2010, soit quatre mois avant que la note souveraine grecque ne glisse à son tour dans cette catégorie (abaissement de note par Standard & Poor's le 27 avril 2010). Dans le cas du Portugal, ce décalage est de quatorze mois. Quant à l'Italie et à l'Espagne, elles ont vu leurs CDS dégringoler en *speculative grade* durant l'été 2010, mais leurs notes souveraines demeuraient encore dans la catégorie «A» début novembre 2011. De tels résultats démontrent que les agences de notation auront finalement laissé beaucoup plus de temps aux décideurs politiques que les marchés financiers.

<sup>10</sup> Pour une analyse du défaut de paiement des États, voir Audit M., «La dette souveraine – La dette souveraine appelle-t-elle un statut juridique particulier ?» dans : Audit M. (2011) (dir.).

<sup>11</sup> Plus le CDS d'un émetteur de dette est bas, plus la «notation issue du CDS» (*CDS-implied rating*) est élevée. Cette transformation est obtenue à partir d'un calcul statistique qui détermine les bornes faisant passer d'un certain niveau de risque à un niveau de risque supérieur. Se reporter à Gaillard N. (2011), *A Century of Sovereign Ratings*, New York, Springer.

## Que valent les indicateurs de marché et les notations souveraines ?

L'incapacité des investisseurs et des agences de notation à anticiper la crise des dettes souveraines puis leur tendance à «surréagir» une fois la crise avérée obligent à s'interroger sur la valeur véritable des taux d'intérêt, des *spreads* de taux, des CDS et des notations financières.

Les taux d'intérêt souverains reflètent la perception du risque par les investisseurs. Ces taux changent en permanence, influencés par de multiples informations, souvent d'ordre conjoncturel, voire par des rumeurs de marché. Par exemple, le 9 août 2011, la rumeur d'une dégradation imminente de la note de la France fait grimper les taux d'intérêt français et les *spreads* de taux entre la France et l'Allemagne. L'impact de certains «bruits de marché» montre à quel point les arbitrages des investisseurs sont sensibles à la moindre information. Une autre spécificité des taux d'intérêt et des *spreads* tient au fait qu'ils intègrent le facteur «liquidité» et pas seulement le risque de crédit de l'émetteur. Entre 2003 et 2007, les émetteurs notés en catégorie spéculative ont ainsi pu se refinancer à des taux de plus en plus bas grâce à l'abondance des liquidités sur les marchés. Ces diverses caractéristiques expliquent que les taux et *spreads* de taux soient des indicateurs de risque plus volatils et procycliques que les notations financières. Dès lors, les conclusions à tirer sont de deux types. Les taux et *spreads* de taux sont sans aucun doute les indicateurs les plus significatifs car ils proviennent des créanciers eux-mêmes. Il apparaîtrait cependant hasardeux d'utiliser ces indicateurs de marché dans les réglementations financières, du fait de leur caractère endogène. En effet, contraindre les acteurs de marché à utiliser leurs propres mesures du risque ne peut qu'exacerber la procyclicité des marchés.

Ce constat plaide en faveur du *statu quo*, c'est-à-dire du maintien des notations dans les réglementations financières, puisque les *ratings* présentent le double avantage d'être des informations exogènes et des indicateurs stables qui contribuent, en théorie, à limiter l'amplitude des cycles financiers. Le défi des agences consiste alors à éviter les dégradations de notes massives et brutales, comme ce fut le cas pour la Grèce entre décembre 2009 et avril 2010. Est-il cohérent de ne pas dégrader, voire d'augmenter la note d'États dont l'endettement public progresse plus vite que le PIB en période de croissance économique soutenue ? On peut

en douter. Le défaut programmé de la Grèce, qui était encore notée dans la catégorie «A» en 2009, doit servir de leçon aux agences et les inciter à accorder plus de poids aux critères d'endettement.

Reste enfin à se pencher sur le cas des CDS. Ces instruments destinés à couvrir les investisseurs contre le risque de défaut de paiement d'un émetteur sont devenus des indicateurs de plus en plus déconnectés du risque réel. Plusieurs raisons expliquent cette dérive. D'abord, l'essor du marché des CDS souverains est largement lié à la crise des dettes publiques qui touche les États européens depuis l'automne 2009. Par conséquent, les CDS des États européens ont eu tendance à devenir exagérément élevés. Ensuite, la hausse des CDS souverains et bancaires a conduit à une augmentation des taux et des *spreads* de taux des États et des établissements de crédit, ce qui a encore renchéri le coût de leur dette et menacé leur solvabilité. Enfin, le gonflement du volume des CDS à nu (cf. encadré Définitions, p. 26) a alimenté la spéculation et amplifié les tendances baissières sur le marché des dettes souveraines. L'interdiction de la détention de ces CDS à nu, décidée par l'Union européenne le 18 octobre 2011, est donc la bienvenue car elle devrait permettre de freiner les comportements spéculatifs.

## BIBLIOGRAPHIE

- **Artus P.** (2011), « Faut-il que la BCE s'occupe des CDS souverains ? », *Special Report*, Recherche économique, Natixis, 15 septembre, n° 119.
- **Audit M.** (dir.) (2011), *Insolvabilité des États et dettes souveraines*, Paris, L.G.D.J. Lextenso éditions.
- **Brender A. et Pisani F.** (2009), *La crise de la finance globalisée*, Paris, La Découverte, coll. « Repères ».
- **Buiter W. et Rahbari E.** (2010), "Is sovereign default 'unnecessary, undesirable and unlikely' for all advanced economies ?", *Global Economic View*, Citigroup Global Markets, 16 septembre.
- **Cartapanis A.** (2008), *Les marchés financiers internationaux*, Paris, La Découverte, coll. « Repères ».
- **Dezeure N.** (2011), « Régulation des ventes à découvert et des CDS – Une réponse à la volatilité des marchés et à la crise de la dette ? », *Flash Économie*, Recherche économique, Natixis, 27 octobre, n° 802.
- **Gaillard N.** (2010), *Les agences de notation*, Paris, La Découverte, coll. « Repères ».
- **Gaillard N.** (2011), *A Century of Sovereign Ratings*, New York, Springer.

# LA CRISE DES DETTES SOUVERAINES EN EUROPE

## Vers la fin de l'euro ?

**Catherine Mathieu et Henri Sterdyniak**

Économistes à l'OFCE

**La « Grande Récession » a révélé la fragilité de l'architecture de la zone euro. La crise des dettes souveraines menace en effet l'existence même de la monnaie unique. Car si la détérioration spectaculaire des finances publiques est commune à l'ensemble des pays avancés, les dettes publiques des pays de la zone euro ne bénéficient d'aucune garantie institutionnelle.**

**Afin de sauver l'euro, l'Union européenne impose aux pays membres de réduire rapidement leurs déficits publics. Elle met en place des mécanismes limités de solidarité financière conditionnés à un contrôle accru des politiques budgétaires nationales. Jusqu'à présent, ces politiques n'ont pas convaincu les marchés. Catherine Mathieu et Henri Sterdyniak plaident en faveur d'une autre voie, privilégiant une garantie totale des dettes souveraines, un soutien coordonné à la demande et la régulation de la finance.**

**C. F.**

La crise commencée en 2007, premier grand choc que traverse la zone euro, est un test pour la solidité de son organisation. Les résultats en sont négatifs : la zone euro s'est montrée incapable de mettre en place une stratégie macroéconomique pour sortir de la récession et récupérer les huit points d'activité que celle-ci lui a coûtés. Pire, depuis le début de l'année 2009, les marchés financiers spéculent sur la faillite de plusieurs États. Incapables de mettre en œuvre la solidarité nécessaire, menacés par les agences de notation, les pays membres se sont engagés dans des politiques restrictives pour rassurer les marchés financiers. Celles-ci n'ont pas permis pour l'instant d'enrayer la crise ; l'existence même de la zone euro est menacée. Les événements récents rappellent un précepte économique connu : il ne peut y avoir de monnaie commune entre des économies différentes dont les gouvernements conservent l'autonomie budgétaire. Ce « triangle d'impossibilité » se soldera-t-il par la fin de l'euro ou par une sortie vers le haut ?

### **Une organisation défaillante mise à nu par la crise**

La zone euro aurait dû être moins touchée que les États-Unis ou le Royaume-Uni par la crise, dans la mesure où les systèmes financiers y sont plus archaïques et les ménages moins impliqués dans les marchés de capitaux. Elle devrait aussi, au vu des chiffres de déficit et de dette publics, être moins affectée par la crise des dettes souveraines que les États-Unis, le Royaume-Uni ou le Japon. C'est pourtant le contraire qui se produit. Ceci s'explique par les défaillances de son architecture institutionnelle.

### **Les insuffisances de la coordination des politiques économiques**

*Une politique monétaire commune appliquée à des situations économiques divergentes*

Appliquée à des économies hétérogènes, la politique monétaire unique a accentué les divergences au sein de la zone, conduisant à la formation de deux groupes de pays aux stratégies macroéconomiques insoutenables :

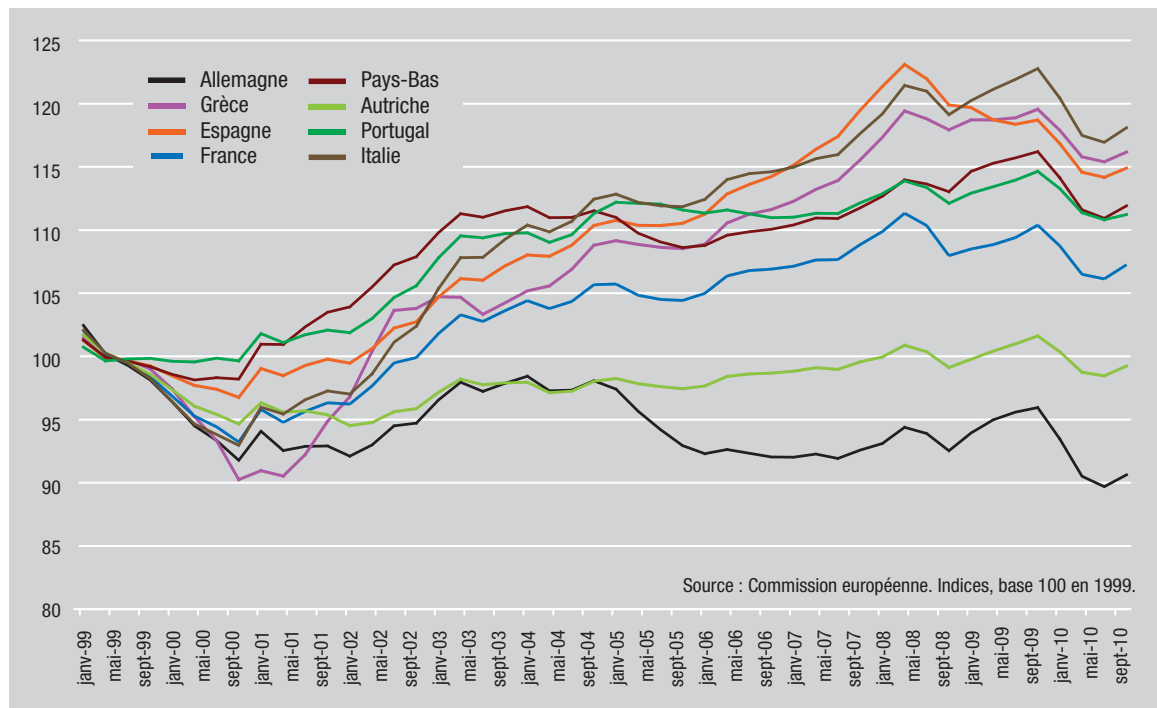


– les *pays du Nord* (Allemagne, Autriche, Pays-Bas, Finlande) appliquaient des stratégies néo-mercantilistes en bridant les salaires et les dépenses sociales afin d'engranger des gains de compétitivité (graphique 1) et d'accumuler de forts excédents courants. La faiblesse de leur demande intérieure a pesé sur la croissance de l'ensemble de la zone euro ; leurs gains de compétitivité ont été obtenus au détriment de leurs partenaires européens ;

PIB), Allemagne (7,9 %), Finlande (4,9 %), Belgique (3,5 %) et Autriche (3,3 %) –, tandis que d'autres avaient de forts déficits – Portugal (-8,5 % du PIB), Espagne (-9,6 %) et Grèce (-12,5 %). Les 230 milliards d'euros d'excédent des pays du Nord créaient et finançaient les 180 milliards de déficit des pays méditerranéens.

Sans l'euro, les monnaies des pays du Nord se seraient appréciées et celles des pays du Sud se seraient

Graphique 1. Évolution des coûts unitaires du travail



– les *pays du Sud* (Espagne, Grèce), auxquels il faut ajouter l'Irlande, ont connu une croissance vigoureuse, impulsée par des taux d'intérêt réels faibles qui ont favorisé l'éclosion de bulles immobilières et la croissance de l'endettement privé. S'est ajoutée, en Irlande, une politique de *dumping* fiscal.

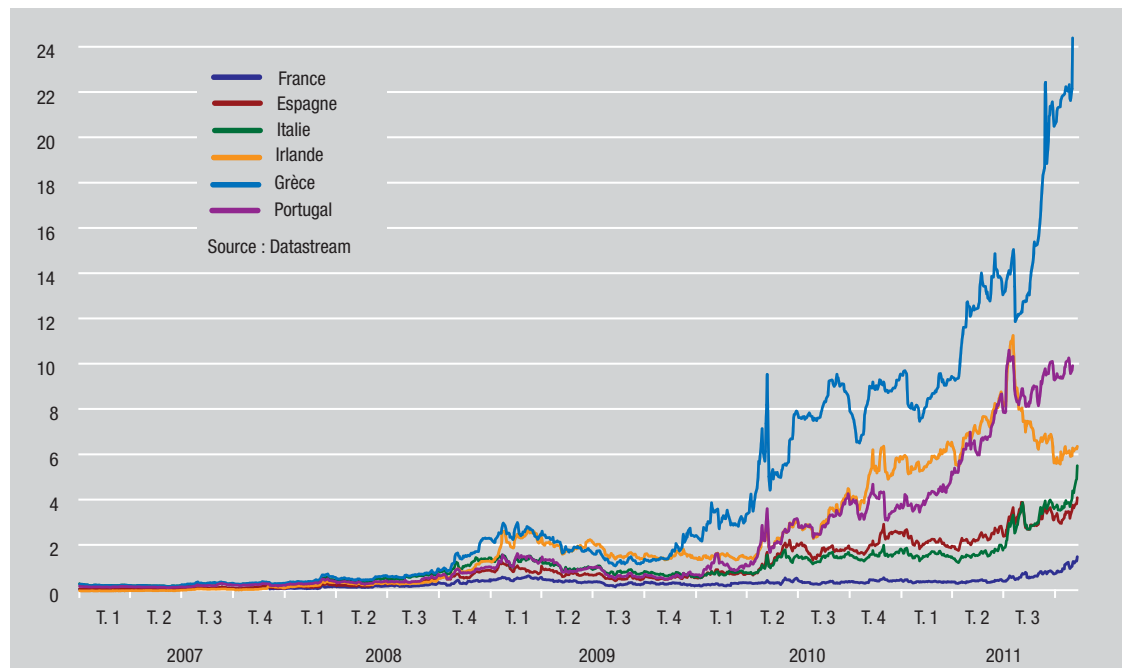
La politique de la Banque centrale européenne (BCE) était adaptée aux conditions macroéconomiques des pays du Nord et du centre de la zone (croissance et inflation faibles), mais pas aux pays de la périphérie, qui auraient supporté des taux d'intérêt plus élevés. Ces pays ont accumulé des pertes de compétitivité et d'importants déficits extérieurs.

Ainsi, en 2007, plusieurs pays de la zone avaient de larges excédents courants – Pays-Bas (8,1 % du

dépréciées ; ceux-ci n'auraient pu accumuler de tels déficits sans alarmer les marchés financiers. Or, de 1999 à 2007, ces derniers ne se sont pas inquiétés du gonflement des disparités dans la zone. En juin 2007, les taux d'intérêt à dix ans sur les obligations souveraines n'allaient que de 4,5 % pour l'Allemagne à 4,65 % pour la Grèce et l'Italie (graphique 2). La fixité des changes et l'indulgence des marchés ont permis le gonflement de déséquilibres, que la crise a rendu insoutenables.

#### Les limites du pacte de stabilité et de croissance

L'autre faille de la zone euro réside dans les limites du pacte de stabilité et de croissance (PSC). Celui-ci, qui visait à empêcher les dérapages des finances publiques, interdépendantes dans une Union monétaire, comporte plusieurs règles :

**Graphique 2. Écarts des taux des titres souverains à 10 ans vis-à-vis du taux allemand (en points de base)**

- le déficit public doit être limité à 3 % du PIB sous peine de sanctions ;
- la dette publique doit rester sous la limite de 60 % du PIB ;
- les États doivent poursuivre un objectif d'équilibre des finances publiques à moyen terme.

Or, ces règles n'ont pas de fondement économique. Dès 2003-2004, elles ont été enfreintes par plusieurs pays de la zone, y compris la France et l'Allemagne. Le PSC ne tient compte ni des soldes courants, ni de la compétitivité, ni des bulles financières et immobilières, ni de l'endettement privé. Ainsi, l'Espagne et l'Irlande, dont les déficits et des dettes publics respectaient les critères du PSC, se retrouvent aujourd'hui parmi les États les plus exposés au risque souverain du fait d'un transfert massif de dette privée au secteur public. La dette publique de l'Espagne est ainsi passée de 36 % du PIB en 2007 à 60 % en 2010 et celle de l'Irlande de 25 % à 96 %.

Polarisée sur le respect du PSC, la Commission européenne n'a pas mis en place une stratégie macro-économique coordonnée et porteuse. Elle a cherché à imposer aux pays membres la baisse des dépenses publiques et sociales ainsi que la dérégulation des marchés du travail, sans voir les périls que faisaient courir la concurrence fiscale et la dérégulation financière.

### L'absence de solidarité financière entre les États membres de la zone euro

À partir du début 2009 (graphique 1), les marchés financiers se sont rendu compte d'une faille majeure dans l'organisation de la zone euro. La BCE n'a pas le droit de financer directement les États (article 123 du TFUE) et la solidarité financière entre les États membres est interdite (article 125 du TFUE). Ainsi, chaque État doit emprunter sur les marchés financiers sans recours garanti à une Banque centrale « prêteuse en dernier ressort ». Contrairement aux autres pays développés, les pays membres de la zone euro ont perdu leur souveraineté monétaire.

La spéculation a d'abord frappé la Grèce, quand, en octobre 2009, le nouveau Premier ministre Georges Papandréou a fortement révisé à la hausse les chiffres de déficit public publiés par le gouvernement précédent. En novembre 2010, elle a touché l'Irlande, qui avait un excédent budgétaire en 2006, mais a subi de plein fouet la crise financière, et en particulier l'éclatement de la bulle immobilière et la faillite de son système bancaire hypertrophié. En avril 2011, c'est le Portugal qui a été frappé.

En octobre 2011, l'Italie est attaquée bien que sa situation en termes de finances publiques soit stabilisée, car les marchés estiment que, compte tenu de la taille

de sa dette, l'Europe ne pourra venir à son secours. La spéculation joue de son caractère auto-réalisateur : les craintes des marchés provoquent la hausse des taux d'intérêt, qui à son tour, valide les doutes sur la solvabilité des États.

Les fonds qui ont réalisé des pertes sur les titres grecs ou irlandais sont échaudés ; ils se dépêchent de vendre leurs titres espagnols et italiens, voire même belges ou français, en raison des risques de déclassement par les agences de notation.

Les titres souverains de la zone euro sont devenus des actifs risqués, ce qui fragilise les banques européennes, qui en détiennent massivement. Il faudrait recapitaliser les banques, mais cela risque de fragiliser encore plus les États. La zone euro entre alors dans une spirale dangereuse, du fait de l'interaction entre ses failles institutionnelles et des marchés financiers spéculatifs dont les anticipations sont auto-réalisatrices.

## Des réactions inappropriées à la crise des dettes souveraines

### Une solidarité financière insuffisante

Face à la crise des dettes souveraines, les instances européennes ont tardé à réagir et se sont révélées incapables de mettre en place une réponse suffisamment forte. Seule l'annonce de la garantie des dettes publiques par la BCE et l'ensemble des pays membres aurait pu stopper les anticipations auto-réalisatrices des marchés. Mais le manque de solidarité et de confiance entre les pays de la zone ne l'a pas permis. Plusieurs d'entre eux ont refusé d'accorder un soutien sans limite aux pays du Sud, de peur que cette garantie ne leur permette de poursuivre leur laxisme budgétaire et de retarder les réformes nécessaires. Ces réticences ont contribué à inquiéter les marchés et leur ont permis de continuer à envisager des scénarios catastrophes.

Le 10 mai 2010, les pays de la zone euro ont créé dans l'urgence un Mécanisme européen de stabilité financière (MESF) capable de lever 750 milliards d'euros pour venir en aide aux pays menacés, soit 60 milliards empruntés par la Commission, 440 milliards levés par un Fonds européen de stabilisation financière (FESF), garantis par les États membres et 250 milliards fournis par le FMI. En même temps, il a été affirmé que l'aide apportée serait strictement conditionnée à la mise en œuvre de plans drastiques de réduction des déficits publics, et que les taux d'intérêt

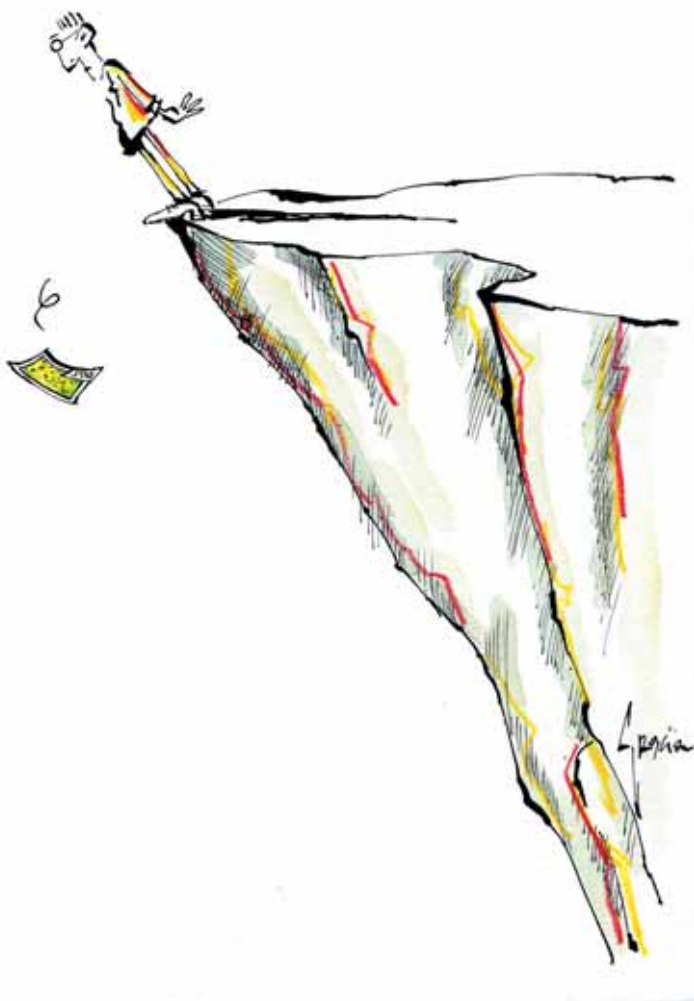
appliqués incorporeraient « une prime de risque », alors même que l'aide a pour objet de supprimer le risque de défaillance. L'appel au FMI a marqué une faillite politique de la zone euro.

Le FESF, créé pour trois ans, devrait être prolongé par un Mécanisme européen de stabilité (MES), mais l'Allemagne a réclamé des conditions rigoureuses pour accepter cette prolongation. L'aide sera conditionnelle. Chaque pays conservera un droit de veto. Un mécanisme de faillite ordonnée d'un État membre sera mis en place, prévoyant la mise à contribution des créanciers privés. La créance du MES sera prioritaire par rapport aux créances privées. Le risque est grand que les dettes souveraines des pays de la zone euro ne soient plus considérées comme sans risque par les institutions financières. Les taux d'intérêt sur les dettes publiques seront plus élevés, plus volatils et moins contrôlables. Fallait-il construire la zone euro pour en arriver là ?

En 2011, les pays européens et la BCE laissent les marchés financiers imposer des taux d'intérêt insoutenables à des dettes publiques, qu'ils assurent par ailleurs garantir. Ils refusent de briser la spéculation, soit en annonçant que la BCE garantit toutes les dettes publiques, soit que, dorénavant, les pays membres se financeront par des euro-obligations, collectivement émises et garanties.

### Des politiques restrictives en situation de récession

Sous la pression de la BCE, du FMI et de la Commission européenne, les pays du Sud de l'Europe doivent mettre en œuvre des plans drastiques de réduction des déficits publics. De 2009 à 2012, l'effort représenterait 18,5 % du PIB pour la Grèce ; 12,5 % pour le Portugal ; 11,5 % pour l'Irlande ; 9,5 % pour l'Espagne. Les pays du Sud connaîtraient un fort recul de leur activité, puis une longue période de récession et de chômage élevé. Les autres pays, pressés par la Commission de rentrer dans les clous du PSC, craignant de voir leur dette déclassée par les agences de notation, se résignent à mettre en œuvre des politiques budgétaires restrictives, en se fixant un objectif de déficit inférieur à 3 % en 2013, puis de solde équilibré à moyen terme. Au total, les mesures de restrictions budgétaires représenteraient 2,4 % du PIB en 2011 et 1,8 % en 2012. La croissance en Europe en sera fortement affectée. Les pays souffriront d'une baisse des recettes fiscales, les objectifs de déficit public ne pourront être tenus, le ratio de dette s'envolera, ce qui justifiera la mise en œuvre de nouvelles mesures restrictives. Cette politique serait indispensable pour



rassurer les marchés, mais une politique qui aboutira à une longue période de dépression est-elle rassurante ?

La plus-value en termes de croissance ou de capacité à résister aux chocs que devait apporter la zone euro n'apparaît guère. Tant que l'économie européenne ne se rapproche pas du plein-emploi, la politique budgétaire ne devrait pas être globalement restrictive dans la zone euro.

### Un contrôle accru des politiques budgétaires nationales

La crise de la dette a renforcé le poids des partisans des règles budgétaires automatiques. Les projets de réformes de la gouvernance économique de la zone euro depuis 2010 s'orientent vers un contrôle accru de la Commission européenne sur les politiques budgétaires nationales. Pourtant, la crise n'a pas été causée par des politiques budgétaires inappropriées ; le creusement

des déficits en 2009 était indispensable pour limiter les effets de la crise.

Ainsi, en juin 2010, la Commission européenne propose d'introduire un premier « semestre européen », durant lequel les États membres présenteraient leurs politiques budgétaires et leurs projets de réformes structurelles à la Commission et au Conseil européen. Ceux-ci donneraient leur avis avant le vote des parlements nationaux, au second semestre. Certes, un tel processus pourrait s'avérer utile s'il s'agissait de coordonner les politiques économiques nationales pour favoriser la croissance et l'emploi. Mais ce « semestre », tel qu'il est actuellement conçu, risque d'augmenter les pressions en faveur de politiques d'austérité budgétaire et de réformes libérales. Le premier « premier semestre » de 2011 n'a d'ailleurs pas abouti à une stratégie macroéconomique répondant à la chute de la croissance qui menace la zone.

En septembre 2010, la Commission a présenté un ensemble de six directives visant à renforcer la gouvernance économique, c'est-à-dire en fait le respect du PSC. Le projet maintient la limite de déficit budgétaire de 3 % du PIB et l'objectif d'équilibre à moyen terme. Les pays dont la dette dépasse 60 % du PIB devront la faire diminuer rapidement. Il faudra désormais la majorité qualifiée au Conseil pour s'opposer aux sanctions préconisées par la Commission, ceci devant assurer l'automatisme des sanctions. Les pays sont incités à introduire ces règles européennes dans leur Constitution ou leur loi-cadre budgétaire et de mettre en place un contrôle du respect de ces règles par une « institution budgétaire indépendante ».

La Commission se propose également de surveiller les déséquilibres macroéconomiques excessifs en suivant un tableau de bord des variables pertinentes (compétitivité, déficit extérieur, dettes publiques et privées). Une procédure de déséquilibres excessifs sera mise en place. Des amendes pourront être décidées. Mais rien n'indique que la surveillance sera symétrique, que l'on sanctionnera les pays qui pèsent sur les autres par des politiques budgétaires et salariales trop restrictives. Rien ne garantit non plus que la Commission mettra en place une stratégie coordonnée pour lutter contre les déséquilibres.

Ces orientations ont été renforcées par l'adoption au Conseil du 11 mars 2011, sous l'impulsion de l'Allemagne, d'un « Pacte pour l'euro plus ». Les chefs d'État et de gouvernement devront prendre des engagements précis devant leurs pairs et devant la Commission.

Chaque pays devra ainsi renforcer sa compétitivité ; promouvoir l'emploi par des réformes du marché du travail ; ajuster l'âge de la retraite à l'évolution de l'espérance de vie ; introduire dans leur Constitution une norme de finances publiques.

En octobre 2011, le Conseil européen décide d'une surveillance accrue des politiques économiques et budgétaires. Chaque pays doit incorporer le PSC dans sa Constitution ; les pays s'engagent à consulter la Commission et le Conseil en cas de mesures importantes de politique économique ; les budgets des pays soumis à une procédure pour déficit excessif (pratiquement tous en 2011) seront étroitement contrôlés par la Commission ; les pays s'engagent à suivre ses recommandations et ils devront respecter leurs engagements de solde public indépendamment des évolutions macroéconomiques, c'est-à-dire à pratiquer des politiques d'autant plus restrictives que les perspectives macroéconomiques seront mauvaises.

Des économistes et des hommes politiques européens, en particulier le ministre allemand des finances Wolfgang Schäuble, ont réclamé qu'un pays qui ne respecterait pas le PSC puisse être condamné par la Cour de Justice des Communautés européennes (CJCE) : la politique budgétaire serait soumise ainsi au pouvoir judiciaire, sans compétence économique. D'autres, comme Jean-Claude Trichet, ont proposé qu'un Commissaire européen soit responsable des finances des pays de la zone euro et puisse contrôler les budgets des États membres.

La mise en place d'une timide solidarité financière serait ainsi payée par le renforcement de règles budgétaires, incompatibles avec les nécessités de la régulation macroéconomique. C'est toute l'ambiguïté de la construction européenne actuelle : une meilleure coordination des politiques économiques est nécessaire, mais celle qui est introduite aujourd'hui ne va pas dans le bon sens. La Commission, la BCE et certains États membres poussent à plus de fédéralisme, par le biais d'un accroissement du pouvoir de la Commission ; mais ce fédéralisme-là poserait des questions de démocratie puisqu'il accroîtrait le pouvoir des technocrates au détriment de celui des peuples et des gouvernements élus. Faut-il payer ce prix pour la survie de la zone euro ?

## Trois scénarios de sortie de crise

Fin 2011, trois scénarios de sortie de la crise peuvent être imaginés.

### Un renforcement de la discipline budgétaire

Selon le scénario de la Commission, les pays membres mettront en œuvre des politiques budgétaires restrictives pour réduire leurs déficits publics et rassurer les marchés financiers. Le renforcement de la gouvernance économique devrait éviter qu'une telle situation de crise se reproduise. Cette voie comporte toutefois des dangers importants : l'austérité maintiendrait la zone euro dans une croissance faible qui ne permettra pas le redressement des finances publiques et obligera à renforcer les mesures restrictives. L'insuffisance de la solidarité financière maintiendrait les craintes des marchés vis-à-vis des titres souverains de la zone euro. Les politiques nationales seraient sous la surveillance étroite et bornée de la Commission européenne et des marchés financiers. L'Europe serait alors fortement impopulaire, de sorte que toute évolution institutionnelle serait bloquée. La survie de la zone euro serait payée par une longue période de récession, une forte réduction des dépenses publiques et sociales et une dégradation de la démocratie.

### L'éclatement de la zone euro

Aussi, un scénario d'éclatement n'est-il pas à écarter. Les pays du Sud renonceraient à rester dans la zone euro, l'effort demandé étant trop coûteux, tant du point de vue des finances publiques que de celui de la compétitivité. Une sortie de l'euro entraînerait une forte dépréciation de leurs taux de change ; ils regagneraient alors la compétitivité qu'ils ont perdue depuis 1997 par un mécanisme moins douloureux et moins impopulaire que la baisse des salaires. Ces pays restructureraient leurs dettes en les convertissant en monnaie nationale, avec un coefficient de réduction important pour les dettes publiques.

Pour le reste de la zone euro, un tel scénario aurait des conséquences négatives. Les défauts sur les dettes entraîneraient une nouvelle crise financière. Les marchés seraient incités à spéculer contre l'Italie et la France. La zone serait fragilisée puisque les spéculateurs auraient des raisons objectives pour discriminer entre les dettes libellées en euros et demander des primes de risque élevées.

Ce scénario repose sur une certaine rationalité économique : il prendrait acte des déséquilibres accumulés

et du « triangle d'impossibilité ». Mais il marquerait aussi un échec grave de l'Europe ; les peuples européens perdraient toute capacité à influencer l'évolution économique mondiale, à promouvoir leur modèle social, la gouvernance mondiale, la réforme du système financier international et la lutte contre le changement climatique.

### **Un changement profond de la stratégie économique de l'Union européenne**

Le troisième scénario suppose un profond changement de l'Europe. La BCE se porterait garante de la dette de chacun des États de la zone, ce qui suppose que les États membres se fassent mutuellement confiance et mettent en place une coordination économiquement satisfaisante de leurs politiques budgétaires.

Les instances européennes devraient présenter un scénario cohérent de sortie de crise, basé sur la reprise de la demande et sur l'impulsion des investissements porteurs d'avenir. Les déséquilibres seraient résorbés de façon coordonnée : les pays excédentaires mèneraient des politiques expansionnistes – hausse des salaires, des dépenses sociales... – pour compenser les politiques restrictives des pays du Sud, qui seraient assouplies. Un vaste plan européen, financé par souscription auprès du

public à taux d'intérêt modéré mais garanti, engagerait la reconversion écologique de l'économie européenne et favoriserait la réindustrialisation des pays du Sud.

La restauration des finances publiques passerait par le retour à la croissance, mais aussi par la lutte contre l'évasion fiscale et les paradis fiscaux. À l'échelle européenne, cela nécessite une stratégie d'harmonisation fiscale, fixant des taux d'imposition minimaux pour les entreprises, les revenus élevés et les patrimoines, garantissant à chaque pays la possibilité de taxer ses entreprises et ses résidents.

La principale question qui se pose pour les stratégies de sortie de crise n'est pas celle des dettes publiques, mais celle de la finance spéculative. La finance internationale doit être réglementée et son poids doit être fortement réduit pour éviter que l'économie mondiale ne soit paralysée et rendue instable par les marchés financiers. L'urgence, d'un double point de vue économique et politique, est que les politiques économiques repassent sous le contrôle de gouvernements démocratiquement élus plutôt que sous celui des marchés financiers et des agences de notation. La mise en place d'une forte solidarité financière entre les États membres de la zone euro constituerait un premier pas.

## **LES CONSÉQUENCES D'UNE SORTIE DE L'EURO**

L'hypothèse de la sortie de l'euro est-elle réaliste ? [...] [Elle] peut théoriquement concerner, d'une part, un État et, d'autre part, un groupe d'États. Quelles seraient les répercussions de ce choix ? La sortie de l'euro peut concerner soit un État poussé hors de la zone monétaire pour surmonter ses épreuves (comme la Grèce), soit un État (l'Allemagne, par exemple) qui souhaite faire de nouveau cavalier seul pour éviter de supporter les problèmes de ses partenaires et recouvrer son autonomie monétaire. C'est le premier cas qui demande le plus d'attention, car il est le plus probable.

### **Hypothèse d'une sortie isolée**

Une sortie forcée, imposée par la crise économique, exposerait l'État concerné à des difficultés économiques, techniques et politiques importantes. Cette stratégie paraît même périlleuse si l'on fait un bilan objectif de ses coûts et de ses avantages économiques.

Une sortie de l'euro présenterait au moins deux avantages : elle entraînerait une brutale dévaluation compétitive et elle conduirait à la répartition plus homogène du poids de l'ajustement économique sur l'ensemble de la population. En effet, une dévaluation externe est plus équitable qu'une dévaluation interne : l'abandon de la monnaie unique concernerait tout le monde tandis que les politiques d'austérité imposées par l'Europe et le FMI pour rester dans la zone euro frapperait surtout les plus faibles. Plus précisément, c'est la partie de la population qui n'a pas d'actifs monétaires et financiers qui serait la moins touchée. Elle pourrait même voir son pouvoir d'achat se maintenir, dans le court terme, alors qu'il baisse toujours dans le contexte des thérapies d'austérité.

Mais cette période n'aurait qu'un temps. Car le décrochement de la zone euro entraînerait plusieurs problèmes majeurs.

Avant même la sortie officielle de l'euro, on assisterait à une ruée des résidents de l'État concerné vers les banques pour retirer massivement leurs dépôts en euros sous forme de billets. La détention de ces billets éviterait la perte du pouvoir d'achat de leurs encaisses. Mieux, elle représenterait une spéculation à la baisse sur le cours de la future nouvelle monnaie puisque la conversion des billets en euros vers la nouvelle monnaie serait profitable. De tels retraits massifs mettraient le système bancaire sous tension extrême et risqueraient de provoquer des faillites financières qui auraient de graves conséquences sur la sphère réelle.

Ce pays connaîtrait vite, à la suite de la dévaluation de sa monnaie, une forte inflation importée (les prix des biens étrangers, exprimés dans la nouvelle monnaie, augmenteraient). Dans ce cas, les avantages à l'exportation qui auraient été obtenus avant, grâce à la baisse du cours de la nouvelle monnaie, seraient perdus.

Les encours financiers détenus par les non-résidents (c'est-à-dire les dettes déjà émises par les secteurs public et privé de l'État concerné) seraient désormais libellés dans la nouvelle monnaie qui perdrait de la valeur : ce serait donc une perte pour ces prêteurs. Du coup, la crédibilité de l'État et de l'économie privée serait fortement entamée. D'où deux conséquences qui se cumuleraient : un désengagement des investisseurs étrangers et une augmentation de la prime de risque (une hausse des taux d'intérêt) exigée par les étrangers pour continuer à prêter. Si, par une loi de circonstance, l'État concerné décidait cependant que ces créances restent libellées en euros, alors les remboursements futurs coûteraient très cher (puisque la monnaie locale serait dévaluée). L'État se priverait ainsi d'un des avantages de la sortie de l'euro. Dans tous les cas, le dynamisme de l'économie concernée serait freiné.

Par ailleurs, une sortie de l'euro poserait des difficultés techniques considérables. Le retour à une nouvelle monnaie légale impose tout d'abord la mise en circulation de la monnaie fiduciaire, une conversion de tous les prix et la conduite d'une politique monétaire unique. De plus, et inévitablement, des conflits naîtraient sur le taux de conversion à appliquer. Ainsi, les détenteurs d'actifs financiers voudraient garder l'ancien taux de conversion officiel, tandis que les débiteurs souhaiteraient appliquer le nouveau taux de change enregistré sur les marchés. Le même type de question se poserait pour la fixation des salaires dans la nouvelle monnaie. Bref, la justice aurait du travail et les rancœurs seraient à l'œuvre, ce qui offrirait un bien triste départ pour construire un nouvel élan national. La sortie de la zone euro en période de crise ou par pur égoïsme national semble ainsi très difficile et, pour tout dire, irréaliste. Les arguments avancés prennent d'autant plus de poids que la durée de vie de la zone euro s'allonge. [...]

La crise apporte, en revanche, deux enseignements pour le futur. D'une part, l'élargissement de la zone euro devra dorénavant s'effectuer avec beaucoup plus de prudence. D'autre part, il n'est pas sage, dans une perspective de long terme, d'éluder la question de l'intégration politique et, corrélativement, la question d'une Europe à deux cercles.

### **Hypothèse d'une sortie groupée**

Il existe une seconde hypothèse, moins couramment évoquée, dans laquelle plusieurs États décideraient de sortir simultanément de la zone euro. Par exemple, un groupe d'États membres de l'UE pourrait choisir, par une décision intergouvernementale, de recourir à une coopération renforcée en matière monétaire, redessinant du même coup une Europe à deux vitesses (ou deux cercles), certains États optant pour le maintien dans la zone, alors que d'autres en sortiraient. [...] Ce choix serait une révolution pour l'Europe. Mais ce pourrait être une solution tenant compte de l'hétérogénéité des économies et de la diversité des attentes quant aux objectifs de l'Union. L'Europe pourrait alors concevoir deux cercles, celui de l'euro et celui du marché unique. Ce remodelage de l'Europe ne peut, en aucun cas, être traité dans un contexte de crise. Il devrait résulter d'un choix collectif afin de préserver un équilibre géopolitique stable entre les États membres. Cette solution questionne sur le fond la dynamique du projet européen en distinguant un premier cercle formant une union politique fédérale et un second cercle regroupant les États qui ne souhaitent pas cette union.

*Extrait de : Michel Dévoluy, L'euro est-il un échec ?, Paris, La Documentation française, coll. « Réflexe Europe - Débats », 2011, p. 150-154, passim.*

## LE PACTE DE STABILITÉ ET DE CROISSANCE (PSC) : QUELS FONDEMENTS ?

Le PSC s'inscrit dans le cadre général de la coordination des politiques économiques prévue par les traités depuis la création de l'euro. Il répond aux dispositions stipulant que les États membres « évitent les déficits excessifs ». Le PSC entend imposer aux participants à la zone euro une culture de stabilité des finances publiques. Il s'agit d'empêcher que la situation budgétaire d'un État entraîne une fragilisation de l'ensemble de la zone monétaire en diffusant, à travers des effets de débordement (*spill over effects*), des pressions inflationnistes, des tensions sur les taux d'intérêt et une perte de la valeur externe de l'euro. En effet, un déficit public et l'accroissement de la dette d'un État membre peuvent entraîner, pour l'ensemble de la zone euro, des pressions sur les prix (par une augmentation de la demande de biens et services) et sur les taux d'intérêt (par un surcroît de demande de financement), tout cela risquant de générer, en plus, des impacts négatifs sur la valeur externe de la monnaie unique. De fait, le PSC vient largement en appui de la politique de stabilité des prix pilotée par la Banque centrale européenne (BCE). La présence du PSC détourne également les États de comportements de type « passager clandestin ». [...] Sans une discipline forte et contrôlée, l'appartenance à la zone euro pourrait conduire un État à laisser ses finances publiques se dégrader, convaincu que la rigueur budgétaire de ses partenaires compense les effets négatifs de son propre laxisme.

Au total, il est apparu indispensable aux rédacteurs du traité de Maastricht, signé en 1992, d'imposer des contraintes budgétaires strictes à l'ensemble des États membres de la zone euro. Remarquons que cette extrême vigilance budgétaire fait également partie des critères de convergence, eux aussi décidés à Maastricht, pour le passage à la monnaie unique.

Concrètement, le PSC fut lancé en 1997 afin d'être opérationnel dès la création de l'euro. [...] Selon les prescriptions du PSC, le solde budgétaire d'un État membre doit être, en moyenne, en équilibre, les années fastes compensant les années difficiles. En plus, et c'est surtout ce que l'on retient du PSC, les déficits des administrations publiques ne doivent pas dépasser 3 % du PIB et le montant de la dette doit être inférieur à 60 % du PIB. [...] Ces chiffres ont été choisis en s'appuyant sur une équation qui met en relation la dynamique de la dette publique avec le taux de croissance de l'économie et le niveau des taux d'intérêt. A l'époque, la croissance était forte et les taux d'intérêt réels faibles<sup>1</sup>. Les conditions ont changé depuis, mais ces chiffres sont devenus totémiques. Notons que la rigidité du PSC est modulée par la prise en compte de circonstances dites « exceptionnelles » (en cas de récession par exemple) [...].

Face à la réalité, on constate vite que les normes à respecter et les modalités de contrôle sont assez complexes et donnent lieu à interprétations, voire à des polémiques. D'ailleurs, dès l'origine, le principe et le fonctionnement du PSC ont posé des problèmes. Concernant le principe, le PSC permet seulement le jeu des stabilisateurs automatiques. Il tend à rendre impossible des politiques de relance budgétaire en cas de crise grave. Concernant le fonctionnement, on observe des écarts entre les règles et leurs applications. On constate même des traitements différents selon l'importance des États concernés. Rien d'étonnant alors que le PSC ait été réformé en 2005 [...]. Mais sur le fond, rien n'a vraiment changé.

Le Pacte rénové maintient les seuils de 3 % et 60 % mais évolue sur trois thèmes principaux :

- le solde budgétaire à prendre en compte est désormais le solde structurel) ;
- la situation budgétaire de chaque État est appréciée en fonction de ses caractéristiques propres. En particulier, la notion de « circonstances exceptionnelles » est appréciée uniquement sur des bases qualitatives, sans référence, comme avant, à un seuil chiffré de décroissance ;
- les délais accordés aux États pour se conformer aux exigences du Pacte sont rallongés de quelques mois.

(1) Avec un taux de croissance nominale de 5 % et un taux d'intérêt de 4 %, un déficit public de 3 % permet de stabiliser la dette publique à 60 % du PIB.

Extrait de : Michel Dévoluy, « L'euro et le PSC dans la tourmente », Cahiers français n° 347, Paris, La Documentation française.





# CRISE DE LA DETTE ET POLITIQUES SOCIALES : Victimes, causes ou solutions ?

## **Nathalie Morel**

Chercheuse associée, Centre d'études européennes, Sciences Po.  
nathalie.morel@sciences-po.fr

## **Bruno Palier**

Directeur de recherche du CNRS au Centre d'études européennes de Sciences Po.  
bruno.palier@sciences-po.fr

**Depuis le printemps 2010, la crise des dettes souveraines a poussé les gouvernements de l'Union européenne à annoncer une succession de mesures d'austérité. La baisse des dépenses publiques est largement privilégiée à la hausse des recettes fiscales et les dépenses sociales se retrouvent en première ligne des coupes budgétaires. Nathalie Morel et Bruno Palier dénoncent une stratégie qui a déjà montré ses limites dans les années 1990 et 2000, en se traduisant par un recul de la protection sociale et des résultats décevants en termes de croissance et d'emplois. Ils proposent, pour sortir de la crise, d'adopter au contraire des politiques d'investissement social, fondées sur l'idée que certaines dépenses sociales sont susceptibles d'engendrer un retour sur investissement.**

**C. F.**

Depuis 2010, les plans d'austérité se multiplient en Europe pour rassurer les marchés et faire face à la crise des dettes souveraines. Orientés majoritairement vers la réduction des dépenses publiques, ils se caractérisent par deux types de mesures : la réduction du nombre de fonctionnaires et/ou le blocage des salaires de la fonction publique et des réformes de la protection sociale visant à baisser le niveau des dépenses. Après un bref retour du keynésianisme dans les politiques économiques et sociales (2008-2009), les instances européennes et les gouvernements des États membres sont vite retournés à l'orthodoxie budgétaire. Les perspectives économiques pour 2011 et 2012 – récession en Grèce et au Portugal, croissance européenne atone – montrent que ces politiques d'austérité ne permettent pas un redémarrage de l'économie. Au contraire, elles renforcent la récession. Une alternative pour sortir de la crise peut être recherchée du côté de l'investissement public, et notamment social. En effet, certaines politiques sociales peuvent contribuer à soutenir l'emploi de qualité et préparer le futur des sociétés européennes.

## **La protection sociale victime des plans d'austérité**

### **Des plans d'austérité privilégiant la baisse des dépenses publiques**

Les premières réactions à la récession entraînée par la crise financière de 2007 ont été de mobiliser les instruments classiques de soutien à l'économie d'inspiration keynésienne : les gouvernements ont laissé jouer les stabilisateurs automatiques<sup>1</sup> et mis en œuvre des plans de relance. Mais dès la fin 2009, et surtout à partir du printemps 2010, tous les pays européens ont annoncé des plans d'austérité budgétaire pour redresser leurs finances publiques, abandonnant ainsi les mesures contracycliques.

Même s'ils n'ont pas tous été mis en œuvre au même moment et diffèrent par leur ampleur, ces plans partagent les mêmes grandes lignes : réduction du nombre de fonctionnaires et/ou blocage des salaires de la fonction

---

<sup>1</sup> V. encadré, p. 3.

publique, baisse des prestations sociales, réforme des retraites...<sup>2</sup> Ils prévoient très peu d'augmentation de la fiscalité directe : en France, toutefois, les mesures annoncées à l'automne 2011 comportent la création d'un prélèvement sur les très hauts revenus, la réduction de certaines niches fiscales ainsi que le gel du barème de l'impôt sur le revenu<sup>3</sup>. La hausse des impôts indirects est davantage pratiquée : progression de la taxe sur la valeur ajoutée (TVA) notamment – en France, le taux « réduit » va passer à quelques exceptions près de 5,5 % à 7 % –, mais aussi des taxes sur certains produits comme le tabac ou l'alcool ; certains gouvernements ont également recours aux privatisations – en particulier la Grèce, l'Espagne, l'Irlande, la Turquie, et les États-Unis. De façon générale, la baisse des dépenses publiques est nettement privilégiée à la hausse des recettes.

### **Baisse des effectifs et des rémunérations dans le secteur public**

Les dépenses publiques sont appelées à décroître grâce à la baisse des salaires du secteur public (Roumanie, pays baltes, Irlande, Espagne, Grèce, Portugal, Hongrie) ou au gel de ceux-ci (Italie, France) et à la diminution du nombre d'agents. Ces réductions sont très fortes au Royaume-Uni, qui a prévu des licenciements, et plus graduelles ailleurs, où la méthode du non-remplacement d'une partie des départs en retraite a été généralisée (Grèce, Portugal, Espagne, Pologne, Roumanie, France).

### **Réduction des dépenses sociales**

Des coupes sont prévues du côté des dépenses sociales, tandis que sont mises en œuvre des réformes plus structurelles, souvent à la suite de pressions exercées par les instances de décision européennes, auxquelles se sont joints le Fonds monétaire international (FMI) et la Banque centrale européenne pour le cas de la Grèce et de l'Italie : flexibilisation accrue du marché du travail, augmentation de l'âge de départ à

2 Pour une analyse détaillée de ces plans, voir *Chronique internationale de l'IREES*, n° 127 – numéro spécial « L'État social à l'épreuve de l'austérité », novembre 2010, et notamment l'article d'Antoine Math. Voir aussi le site de l'Union européenne, Europe 2020, où l'on peut lire la présentation des plans d'assainissement financier prévus par les 27 États membres et les recommandations adoptées par le Conseil européen : [http://ec.europa.eu/europe2020/index\\_fr.htm](http://ec.europa.eu/europe2020/index_fr.htm).

3 Les seuils déterminant les tranches d'imposition sont généralement réévalués en fonction de l'inflation. Leur gel équivaut à une augmentation du taux effectif d'imposition puisqu'ils auraient été légèrement rehaussés avec la prise en compte de l'inflation.

la retraite, compétition renforcée dans le domaine des services, y compris sanitaires et sociaux.

Dans de nombreux pays, une baisse des allocations chômage et des prestations d'assistance pour les chômeurs en fin de droit a été prévue (Allemagne, Portugal, Roumanie, Danemark – avant le changement de gouvernement –, Irlande, Royaume-Uni, Espagne, Grèce). Il s'agit ici de rendre le travail plus attractif par rapport à l'assistance. Plusieurs pays envisagent également de restreindre pour les chômeurs la possibilité de refuser une offre d'emploi (Espagne, Royaume-Uni). Au Royaume-Uni, la mise en place d'un programme de travail obligatoire de 30 heures par semaine sous peine de suspension des allocations pour les chômeurs de plus d'un an a été décidée (Math, 2010). Ce type de mesure a été mis en discussion en France pour les bénéficiaires du Revenu minimum de solidarité active (RSA). De nombreuses mesures ont aussi été adoptées pour accroître la flexibilité du marché du travail, notamment pour les travailleurs en contrat à durée indéterminée – CDI – (Espagne, Portugal, Danemark).

La baisse des prestations ne concerne pas que les chômeurs. De nombreux pays ont aussi planifié la diminution de la prise en charge publique des dépenses de santé. Quelques pays ont baissé le montant des retraites (Grèce, mais aussi Suède, en 2010 et 2011). Certains ont prévu de geler leur niveau pour l'avenir (Espagne, Portugal, Grèce) ou du moins de réduire fortement leur revalorisation (Royaume-Uni notamment).

### **Réforme des retraites**

Les plans d'austérité comportent aussi pour une grande part d'entre eux une réforme plus fondamentale des retraites, afin de « rassurer » les marchés financiers et les agences de notation sur la soutenabilité des finances publiques. Il a été prévu de repousser l'âge de départ en retraite au-delà de 65 ans en Irlande, Espagne, République tchèque et Allemagne, ou d'accélérer le calendrier d'une augmentation déjà programmée (Royaume-Uni). La France a pour sa part reporté, en 2010, l'âge de départ légal à 62 ans, et l'âge à partir duquel un salarié peut partir sans décote même s'il n'a pas toutes ses annuités de 65 à 67 ans. L'augmentation de quatre mois par génération à partir de celle née en 1952 a été portée à cinq mois par génération à l'automne 2011, afin d'accélérer la transition. Les réformes espagnoles ou grecques changeront aussi le mode de calcul des retraites. L'aide du FMI et de l'Europe à la Grèce, à la Bulgarie ou à la Roumanie a été conditionnée notam-

ment à la mise en place d'une réforme des retraites. En octobre 2011, la pression a été exercée sur l'Italie pour qu'elle en lance une nouvelle.

### Baisse des transferts aux régions

Dans son analyse des plans d'austérité, Antoine Math note enfin un transfert de la politique de rigueur aux collectivités locales, qui passe par une réduction des budgets nationaux qui leur sont dévolus. Pourtant, celles-ci ont souvent d'importantes responsabilités en matière sociale : santé, lutte contre l'exclusion, et éducation. Ainsi, en France, l'État n'a pas revalorisé sa contribution aux budgets locaux alors même que les dernières réformes de décentralisation ont prévu un transfert du financement de nombreuses politiques sociales et d'insertion, notamment du RSA, aux départements.

## La protection sociale est-elle la cause des difficultés ?

Prises dans leur ensemble, les mesures adoptées en Europe ne sont originales que par leur ampleur et leur soudaineté. Elles s'inscrivent en effet dans la continuité des réformes de la protection sociale mises en œuvre depuis le début des années 1990<sup>4</sup>. Elles sont directement inspirées par une approche néoclassique et monétariste des politiques économiques devenue dominante dans les années 1980<sup>5</sup>. Ce courant considère les politiques sociales comme un poids pour l'économie : leur coût aurait un impact négatif sur l'investissement et la création d'emplois tandis que leur générosité découragerait le travail.

Mais le poids supposé excessif de la protection sociale explique-t-il vraiment les difficultés économiques européennes et la situation actuelle de surendettement de certains États ?

### La faible contribution de la Sécurité sociale à l'endettement public

Si les plans d'austérité ciblent tant les dépenses sociales, c'est qu'elles représentent dans beaucoup de pays la plus grosse part des dépenses publiques. C'est bien le cas pour la France, mais il ne s'agit pourtant pas du domaine d'action publique responsable

de l'endettement le plus lourd. En 2010, la dette de la Sécurité sociale ne représentait qu'un dixième de la dette publique globale (10,7 % contre 79,2 % pour l'administration centrale et 10,1 % pour les collectivités territoriales), alors même que le budget de la Sécurité sociale (513,7 milliards d'euros de dépenses) dépassait celui des administrations centrales (473,6 milliards)<sup>6</sup>.

Structurellement, le déficit de la Sécurité sociale est lié au décalage entre le rythme d'évolution des recettes et celui des dépenses, l'un étant dicté par les niveaux d'emploi et de rémunération, l'autre par les évolutions démographiques et les progrès médicaux. Fondamentalement, c'est du côté de l'emploi que se trouvent les solutions de long terme pour combler les déficits sociaux. C'est seulement si plus de gens travaillent, plus longtemps, pour un meilleur salaire, que le problème des retraites sera résolu, que les dépenses d'assurance chômage baisseront, et que les rentrées de cotisations permettront de suivre le rythme de progression des dépenses de santé qui n'est pas prêt de ralentir.

Depuis plus de trente ans, les stratégies de croissance et de création d'emplois reposent sur des politiques de libération de l'offre qui se serait trouvée contrainte et inhibée par l'expansion de l'État-providence. Il s'est agi de restaurer la rentabilité des entreprises, de baisser l'impôt sur les revenus, notamment les plus élevés, d'abaisser les « rigidités » sur le marché du travail et de réduire les coûts de production pour permettre aux entreprises d'être plus compétitives dans la globalisation. Dans cette optique, les politiques sociales sont considérées comme une des sources des difficultés économiques, particulièrement en Europe, où elles sont plutôt généreuses. Ce sont les mêmes remèdes qui sont aujourd'hui déployés pour faire face à la crise des dettes publiques.

Pourtant, les résultats de ces politiques menées depuis plus de vingt ans sont décevants, en termes de croissance, de créations d'emplois et de qualité des emplois, et surtout insuffisants pour combler les déficits publics et sociaux. La stratégie de compétitivité par la baisse des coûts qui domine encore aujourd'hui les préconisations européennes se construit contre l'emploi de qualité. En effet, pour diminuer leurs coûts de production, les entreprises ont multiplié les plans de baisse des effectifs, et ont développé la sous-traitance pour ce qui n'était pas leur cœur de métier.

4 Voir Daniel Ch., Palier B. (dir.) (2001), *La protection sociale en Europe : le temps des réformes*, Paris, La Documentation française.

5 Voir Palier B. (2010), « Les désajustements de l'État-providence », *Cahiers français*, n° 357, Paris, La Documentation française.

6 INSEE Première, n° 1348, mai 2011, « Les comptes des administrations publiques en 2010 ».



Cette logique a conduit au développement croissant d'emplois « atypiques » : intérim, contrats à durée déterminée (CDD), temps très partiel aux horaires subis, emplois aidés... De mauvaise qualité et mal rémunérés, ces emplois débouchent rarement sur un emploi stable et ne permettent pas toujours à ceux qui en bénéficient de vivre décemment, ni même d'éviter la pauvreté. Au cours des années 2000, les niveaux d'emploi ont effectivement augmenté, mais sans que la pauvreté ne baisse. 851 000 emplois ont ainsi été créés en France entre 2005 et 2007, mais le taux de pauvreté s'est maintenu à 13 %<sup>7</sup>. En Allemagne, le taux de pauvreté laborieuse a quasiment doublé entre 2000 et 2006. En outre, dans la mesure où il s'agit le plus souvent d'emplois subventionnés (par le biais de subventions publiques, d'exonérations de cotisations sociales ou bien de règles fiscales dérogatoires), ils coûtent de l'argent public au lieu de rapporter des impôts ou cotisations sociales supplémentaires. La Cour des comptes estime ainsi à plus de 25 milliards d'euros le coût des exonérations de cotisations sociales sur les bas salaires en France.

La stratégie de compétitivité prix est une stratégie de *dumping* social et d'appauvrissement des salariés et des États, qui explique en grande partie les difficultés budgétaires des pays européens et ne permettra pas de retrouver croissance et emplois de qualité. Les investissements productifs espérés, censés découler de la

restauration des profits des entreprises et de la baisse de l'imposition des plus favorisés n'ont pas été réalisés. La théorie du ruissellement économique (le *trickle down*) qui supposait que les profits restaurés devaient être les investissements de demain et les emplois d'après-demain ne s'est pas avérée.

Non seulement ces politiques n'ont pas apporté les résultats escomptés en termes de croissance et d'emplois, mais elles se sont traduites dans la plupart des pays de l'OCDE par une hausse des inégalités. Ce nouveau partage des revenus au profit des plus riches a favorisé la spéculation ainsi que l'endettement des plus pauvres et d'une partie de la classe moyenne, alimentant la dette privée à l'origine de la crise financière de 2007-2008. Il est donc rationnel d'abandonner ces politiques et de s'engager sur une autre voie, celle de l'investissement social, pour sortir de la crise.

### Les politiques d'investissement social comme solution à la crise

Sortir de la crise nécessite de privilégier l'investissement dans des secteurs permettant de reconstruire une prospérité durable : infrastructures (transports collectifs notamment), nouvelles énergies renouvelables, nouvelles activités de services...<sup>8</sup> Pour y parvenir, nous proposons une stratégie alternative à celle de

<sup>7</sup> Observatoire national de lutte contre la pauvreté et l'exclusion, *Mesure et évolution de la pauvreté entre 1996 et 2007*.

<sup>8</sup> Voir par exemple Guillou S. et Nesta L. (2011), « Quelle politique industrielle dans la mondialisation ? », *Les notes de l'OFCE*, n° 6, 25 octobre.

la réduction des coûts de production et des dépenses publiques, qui consisterait à :

- privilégier la qualité à la quantité et aux coûts bas (qualité des produits, qualité des services rendus, qualité environnementale, qualité de vie) ;
- investir dans le social, afin de promouvoir des emplois et une main-d'œuvre de qualité.

Dans cette perspective, les dépenses sociales ne sont plus conçues uniquement comme un coût, mais comme une série d'investissements. De nouvelles priorités sont définies pour l'État social : il s'agit d'accompagner les individus tout au long de leur parcours de vie, ce qui suppose notamment de mieux articuler les relations entre la sphère économique et la sphère familiale, de réorganiser le travail et de sécuriser les parcours professionnels. En termes de politiques publiques, cela se traduit par des investissements dans le développement et la protection du capital humain et dans les services et dispositifs en faveur du travail des femmes et de l'amélioration de la répartition sexuée des tâches domestiques.

### **Investissement dans le capital humain**

La relation forte qui existe entre l'investissement dans l'éducation et la croissance du PIB n'est plus à démontrer, et le lien entre niveau de qualifications et chômage est de plus en plus marqué en Europe. Le chômage touche d'abord ceux qui n'ont pas ou peu de qualification ou bien ceux dont les qualifications sont devenues obsolètes. L'enjeu est alors de permettre à tous d'acquérir les compétences exigées dans une économie fondée sur la connaissance et l'innovation.

#### *Le rôle déterminant de la pré-scolarisation*

Les capacités cognitives, communicationnelles et relationnelles aujourd'hui nécessaires à la réussite scolaire et professionnelle s'acquissent pour une grande part avant même l'âge de la scolarité. Carneiro et Heckman (2003)<sup>9</sup> ont ainsi montré que le retour sur investissement des dépenses engagées dans l'éducation augmente de façon exponentielle plus les enfants bénéficiant de cet investissement sont jeunes. Ce retour sur investissement est profitable tant sur le plan individuel (des salaires plus élevés) que sur le plan collectif, notamment en raison des économies publiques réalisées du fait d'une

diminution du chômage, mais aussi de la délinquance. Assurer des services publics de qualité et accessibles à tous pour l'accueil des jeunes enfants constitue donc un investissement stratégique.

#### *Formation tout au long de la vie et accompagnement des mobilités professionnelles*

Il ne s'agit pas simplement de développer le capital humain, mais aussi de protéger sa valeur sur tout le parcours de vie. La formation tout au long de la vie permet de préserver et renouveler les compétences, d'augmenter la qualité de l'emploi et d'accompagner les transformations de l'économie. Une stratégie d'investissement social repose sur l'organisation des transitions professionnelles, l'accès de tous à des formations qualifiantes tout au long de la vie et l'accompagnement des mobilités par le biais de politiques actives (aide à la recherche d'emploi, garanties en termes de revenus et de droits sociaux en période de formation et de transition professionnelles). C'est à ces conditions seulement que la mobilité professionnelle devient acceptable.

### **Conciliation entre vie professionnelle et vie familiale**

Maintenir ou accroître la croissance économique passe par le développement du capital humain mais aussi par sa reproduction. Il est donc essentiel de permettre aux familles de réaliser leur fertilité désirée. L'écart entre la fertilité désirée et la fertilité observée est néanmoins important dans certains pays, ceux dans lesquels les politiques de soutien à la conciliation entre vie familiale et vie professionnelle sont les moins développées.

#### *Investissement en faveur de l'amélioration de la répartition sexuée des rôles*

Soutenir l'investissement professionnel des femmes permet de rentabiliser leurs études, à la fois d'un point de vue individuel et collectif. De plus, la participation accrue des femmes au marché du travail a de multiples externalités positives : augmentation de la croissance économique et de la base fiscale, garantie de la viabilité financière à long terme des systèmes de protection sociale, réduction significative du risque de pauvreté des familles et des enfants.

Le développement de structures d'accueil de qualité pour les plus jeunes enfants se révèle ainsi fondamental à plus d'un titre : il permet d'investir de façon rentable à long terme dans le capital humain, de répondre aux

<sup>9</sup> Carneiro P. et Heckman J.J. (2003), "Human Capital Policy" dans : Heckman J. et Krueger A. (eds.), *Inequality in America: What Role for Human Capital Policy ?*, MIT Press.

besoins des familles, de soutenir l'investissement professionnel des mères, mais aussi de créer des emplois stables, plus qualifiés et mieux protégés, à l'inverse des emplois privés de services à domicile – fortement subventionnés en France – qui sont le plus souvent peu qualifiés.

Favoriser le travail des femmes passe également par des politiques d'égalité dans la sphère familiale, et notamment par une restructuration profonde des congés parentaux, afin d'inciter les ménages à mieux partager la prise en charge des jeunes enfants<sup>10</sup>. Sans ce rééquilibrage des tâches, les femmes tendent à arbitrer entre maternité et carrière professionnelle. Leurs choix se font de plus en plus au détriment de la maternité, surtout lorsqu'elles ont des niveaux d'éducation élevés.

**Les dépenses de protection sociale comme investissement productif et non comme coût**

Bien que coûteuses, ces politiques sont susceptibles d'engendrer des gains économiques importants pour les individus comme pour la société. Les systèmes de comptabilité nationale pourraient être repensés, de façon à inclure les retours sur investissement des politiques sociales. En effet, certaines dépenses sociales devraient être comptabilisées comme des investissements productifs et non comme des dépenses de consommation (Esping-Andersen, 2005<sup>11</sup> ; Lindh, 2012<sup>12</sup>). De façon plus générale, il est nécessaire de repenser l'horizon habituel de l'action publique, condition préalable à un développement durable.

**Pour un pacte d'investissement social à l'échelle européenne**

Comment mettre en œuvre un tel programme à l'échelle européenne ? Il n'est bien sûr pas possible de négliger les problèmes de finances publiques rencontrés par de nombreux pays. Mais il faut souligner que les politiques passées ont, elles aussi, engendré des dépenses, notamment fiscales : baisse des taux marginaux d'imposition, exonération des cotisations

sociales pour financer des emplois de mauvaise qualité, aides aux secteurs en déclin dont la survie repose sur l'hyperproductivisme, la sous-traitance et les délocalisations... Ces sommes pourraient être mieux employées dans des politiques d'investissement social.

Ensuite, on peut envisager que l'Union européenne mette ses préoccupations environnementales, sociales et éducatives au même niveau que ses préoccupations budgétaires. Un pacte d'investissement social (voir Vandembroucke, Hemerijck, Palier, 2011), qui serait le pendant du Pacte pour l'euro plus<sup>13</sup>, pourrait donner un tour positif aux interventions européennes. Une telle démarche montrerait en effet aux populations qui souffrent de la crise et des mesures d'austérité que l'Europe permet aussi de préparer un avenir meilleur, notamment en investissant dans sa jeunesse. Il conviendrait ainsi que les aides financières européennes comme les fonds structurels servent à soutenir des politiques d'investissement social. L'Union européenne pourrait ainsi veiller à ce que tous les États membres s'engagent sur cette trajectoire et trouvent les moyens de le faire, y compris par des aides communautaires.

## BIBLIOGRAPHIE

- **Esping-Andersen G.** (2008), *Trois leçons sur l'État-providence*, (avec Bruno Palier), Paris, Le Seuil, coll. « La République des idées ».
- **Palier B.** (2010), « État-providence et investissement social », *Cahiers français*, n° 358, Paris, La Documentation française.
- **Math A.** (2010), « La généralisation à tous les pays des plans d'austérité : une rigueur budgétaire très inégale », *Chronique internationale de l'IREs*, n° 127 - numéro spécial, *L'État social à l'épreuve de l'austérité*.
- **Palier B.** (2011), « Sortir de la crise par le haut : investir dans la qualité pour tous », *Esprit*, novembre.
- **Vandembroucke F., Hemerijck A., Palier B.** (2011), "The EU needs a social investment pact", *OSE Opinion Paper*, n° 5, mai.
- **Morel N., Palier B., Palme J.** (2012), *Towards a social investment welfare state ? Ideas, Policies and Challenges*, Bristol, Policy Press.

10 Méda D. et Périvier H. (2008), *Le deuxième âge de l'émancipation des femmes*, Paris, Le Seuil.

11 Esping-Andersen G. (2005), "Indicators and social accounting for 21st century social policy", dans : *OECD, Statistics, Knowledge and Policy. Key indicators to inform decision making*, Paris, OCDE.

12 Lindh T. (2012), "Social investment in the ageing populations of Europe", dans : Morel N., Palier B. et Palme J. (eds), *Towards a Social Investment Welfare State ? Ideas, Policies and Challenges*, Bristol, Policy Press.

13 Adopté par les dix-sept pays de la zone euro le 12 mars 2011, le Pacte pour l'euro plus est un pacte de compétitivité en faveur de la monnaie unique. Il a comme finalité d'améliorer la coordination des politiques économiques dans l'Union et de renforcer à l'avenir la maîtrise des finances publiques. Il comporte plusieurs engagements, dont : l'inscription dans les législations nationales d'une règle de finances publiques, la mise en relation de la dynamique des salaires avec celle de la productivité, l'adaptation des régimes de retraites aux évolutions démographiques.

# LES SUCCÈS MITIGÉS DES PLANS DE SAUVETAGE DANS LA ZONE EURO

**Franck Lirzin**

économiste à la Fondation R. Schuman

**Depuis le printemps 2010, plusieurs plans de sauvetage ont été mis en œuvre au sein de la zone euro, parfois avec le concours du Fonds monétaire international (FMI), pour aider les États menacés d'une grave crise de finances publiques : la Grèce, l'Irlande et le Portugal, puis l'Espagne et l'Italie. Ni les sommes prêtées par le Fonds européen de stabilité financière (FESF) et le FMI, ni les garanties apportées par les États membres, ni même l'intervention de la Banque centrale européenne (BCE) sur les marchés des dettes souveraines n'ont permis pour l'instant de mettre un terme à la dynamique infernale dans laquelle sont enfermés ces pays.**

**Faisant le point sur ces mesures, Franck Lirzin montre qu'elles répondent surtout à une crise de liquidité ; or, certains pays, particulièrement la Grèce et le Portugal, sont menacés d'insolvabilité, ce qui nécessiterait des remèdes plus puissants, comme la mise en œuvre d'une forme de fédéralisme budgétaire.**

**C. F.**

Les plans de sauvetage se multiplient dans la zone euro : Irlande, Portugal, et bien sûr Grèce. Pourtant, aucun d'entre eux ne parvient à stabiliser la situation économique. Paradoxalement, les plans d'aide aux pays d'Europe centrale et orientale (PECO), touchés par une crise économique et financière à partir de 2008, ont eu réussi. Ainsi, en juin 2011, la Lettonie affichait une très forte reprise de sa production industrielle (+ 10,8 % sur un an), tandis que la Grèce voyait la sienne diminuer de 13,6 %. Les deux pays présentent beaucoup de similarités macroéconomiques, depuis leur attachement à l'euro (la Grèce appartient à la zone euro ; la Lettonie a ancré sa monnaie sur l'euro) jusqu'à la nature de la crise économique et financière dont ils ont été victimes (dégradation des finances publiques, fuite de capitaux)<sup>1</sup>. Pourquoi le plan de sauvetage de l'Union européenne (UE), de la Banque centrale européenne (BCE) et du Fonds monétaire international (FMI) a-t-il été un succès dans un cas et un échec dans l'autre ?

L'approche adoptée par les dirigeants européens était adaptée aux pays d'Europe de l'Est, mais sa transposition aux pays périphériques de la zone euro s'est révélée inadéquate. D'une part, l'appartenance à une zone monétaire constitue un cadre contraignant qui exige des réponses originales ; d'autre part, la gravité de la situation macroéconomique en 2010 puis 2011, comparée à 2009, nécessite des réponses ambitieuses, souvent difficiles à mettre en œuvre.

## **Crise de la zone euro : problème de liquidité ou de solvabilité ?**

Les origines de la crise sont simples : les finances publiques de certains pays de la zone euro sont à la limite de la soutenabilité et les investisseurs hésitent à leur accorder des prêts. Entre 2007 et 2010, les dettes publiques de l'Union européenne ont augmenté en moyenne de 21 % du PIB, soit environ 2 500 milliards d'euros ou 1,2 fois le PIB de la France. Cette augmentation est due à trois facteurs :

<sup>1</sup> Voir *The Economist* (2010), "Baltic thaw, Aegan freeze", 25 février.

## DÉFINITIONS

Une **crise de liquidité** traduit une situation où une entité (entreprise, État, particulier...) ne peut pas faire face à ses échéances à un moment précis par manque de liquidités disponibles. L'entité a toutefois théoriquement les capacités de rembourser car elle possède des actifs d'une valeur supérieure à ses dettes.

Une **crise de solvabilité** est plus grave : dans ce cas, le montant des dettes est supérieur à la capacité de remboursement.

– le jeu des stabilisateurs automatiques : en période de crise, les prestations sociales augmentent tandis que les recettes fiscales diminuent ;

– les plans de relance mis en œuvre à partir de 2008 ;

– la baisse du PIB qui, mécaniquement, fait augmenter le ratio dette / PIB.

Le solde public moyen dans l'UE est passé de -0,9 % du PIB juste avant la crise, en 2007, à -6,6 % en 2010, un niveau inégalé dans l'histoire récente. Et les pays les plus fragilisés ont été l'Irlande (-31,3 %), la Grèce (-10,6 %), le Royaume-Uni (-10,3 %), l'Espagne (-9,3 %) et le Portugal (-9,8 %)<sup>2</sup>.

### La crainte de l'emballlement des dettes publiques

Cette situation conduit les investisseurs à se demander si les gouvernements seront en mesure de rembourser leurs dettes. Pour cela, ils examinent trois éléments : le déficit public, les taux d'intérêt et la croissance potentielle<sup>3</sup>. En effet, il existe un seuil au-delà duquel une dette publique s'emballle parce que la croissance économique ne permet plus de dégager les excédents nécessaires au remboursement des intérêts de la dette<sup>4</sup>.

Or, l'endettement public a augmenté et la croissance potentielle risque d'être tirée à la baisse par la crise, donc la condition devient de plus en plus dure à tenir. Cependant, ce seuil est difficile à définir parce que les valeurs ne sont pas connues précisément et que ce petit

modèle ne reflète qu'imparfaitement la complexité de la situation. Ainsi, chaque investisseur est juge de la capacité qu'aura le pays à rembourser sa dette, et les positions prises par les agences de notation jouent un rôle fondamental dans la formation de l'opinion des marchés.

À ce stade, deux situations se présentent : certains pays sont menacés d'une crise de solvabilité (Grèce, Portugal) tandis que d'autres craignent une crise de liquidité (Italie). L'Espagne et l'Irlande sont pour leur part dans une situation intermédiaire<sup>5</sup>.

### Portugal et Grèce : les dangers de l'insolvabilité

La Grèce et le Portugal connaissent à la fois des dettes publiques très élevées, respectivement 142 % et 93 % de leur PIB en 2010, et de très mauvaises perspectives de croissance : -3,5 % et -2,2 % en 2011, et une poursuite de la récession en 2012. À moyen terme, les investisseurs peuvent donc sérieusement douter de la capacité de ces États à rembourser leurs dettes. Le déficit public est structurellement élevé depuis des années et rien n'a vraiment été fait pour le réduire.

Même si la situation économique s'améliorait, le problème de la dette publique demeurerait. Cette crainte touche en fait non seulement les États, mais les pays dans leur ensemble : depuis 1999, leur balance courante a oscillé entre -6 % et -16 % du PIB. Faute d'un secteur industriel développé et compétitif, ces deux pays sont obligés de vivre en situation de déséquilibre structurel. Les réformes importantes menées tambour battant visent à corriger ces défauts, mais les effets ne pourront pas se faire sentir avant plusieurs années.

Il y a donc un risque d'insolvabilité à moyen terme, ce qui explique la réticence des investisseurs à prêter à la Grèce et au Portugal. La forte hausse des taux d'intérêt – qui aggrave de plus le problème – en est la conséquence. La décote de 50 % décidée lors du sommet européen du 27 octobre 2011, permettra d'effacer la moitié de la dette publique grecque à l'horizon 2020 et de limiter le risque d'insolvabilité.

2 Pour visualiser les statistiques sur les finances publiques, voir les graphiques, p. 5-6 (art. S. Brana) et le tableau p. 10 (art. Céline Antonin).

3 La croissance potentielle désigne la croissance économique maximale soutenable à long terme sans tensions ou déséquilibres tels que l'inflation. Il s'agit de la croissance permise par les facteurs de production, sans tenir compte des variations conjoncturelles.

4 Mathématiquement, il faut que l'excédent public primaire (c'est-à-dire l'excédent hors paiements des intérêts) soit supérieur au taux d'endettement public multiplié par la différence entre les taux d'intérêt de long terme et la croissance potentielle.

5 Artus P. (2011), « Crise de la zone euro : il y a des améliorations, mais il faut tenir tant que les investisseurs ne les perçoivent pas ; comment ? », *Flash Économie*, n° 762, Natixis, 14 octobre.



### Italie : comment éviter la crise de liquidité ?

L'Italie est dans une meilleure situation. Bien que la dette publique reste à des niveaux élevés, de nombreux efforts ont été réalisés pour la stabiliser et le pays connaît même un excédent public primaire depuis plus de quinze ans : les impôts en Italie couvrent largement les dépenses de l'État, en dehors de la charge de la dette. L'Italie reste une grande nation industrielle, qui exporte un volume important de biens manufacturés, et elle peut facilement s'appuyer sur son secteur exportateur pour dynamiser son économie. Les faits ne donnent pas de raison objective d'inquiétude.

La situation reste néanmoins précaire : si les taux d'intérêt venaient à augmenter un peu trop, l'Italie pourrait dépasser le seuil de soutenabilité. Craignant une telle situation, les investisseurs se retirent peu à peu du marché et font monter les taux... Ce qui provoque effectivement une crise. Cette prophétie auto-réalisatrice serait devenue réalité en août 2011 sans intervention de la BCE.

L'Italie risque donc une crise de liquidité, mais pas de solvabilité : elle peut craindre de voir les investisseurs se détourner et la liquidité manquer, mais à long terme, la valeur de ses actifs excède pour le moment le montant de ses dettes.

### Espagne, Irlande : des situations intermédiaires

L'Espagne et l'Irlande sont entre deux eaux. Ces pays ont fondé leur croissance récente sur le secteur

de la construction, dont la part dans le PIB a augmenté respectivement de 47 % et 51 % entre 1999 et 2007 avant de retomber de 42 % et 15 % durant la crise.

La dégradation importante des finances publiques en Irlande vient principalement de son plan de sauvetage du système bancaire. Le gros de la tempête est passé, et le pays est désormais capable de redémarrer. L'aide de 85 milliards d'euros accordée par l'Eurogroupe et le FMI le 28 novembre 2010 lui a permis de passer le cap. Fin 2011, le déficit courant est quasiment résorbé et les taux d'intérêt redescendent progressivement<sup>6</sup>.

En Espagne, l'industrie n'est pas aussi compétitive et un effort devra être fait pour relancer la croissance et réduire le chômage ; mais les réformes d'envergure menées par le gouvernement sont plutôt encourageantes. La situation reste néanmoins fragile.

En distinguant crise de liquidité et crise de solvabilité, nous voyons bien le type de réponse à apporter : dans le premier cas, il s'agit de fournir des liquidités le temps que la croissance reparte et que les investisseurs reprennent confiance ; dans le second, la solution est beaucoup plus difficile car il faut restructurer la dette et mettre en œuvre d'importantes réformes pour améliorer la compétitivité de l'économie dans son ensemble.

<sup>6</sup> FMI (2011), *Statement by the EC, ECB, and IMF on the Review Mission to Ireland*, Press release n°11/374, 20 octobre.



## Les plans de sauvetage : de bons outils appliqués au mauvais moment et au mauvais endroit

### Le soutien aux pays d'Europe centrale et orientale, préfiguration des plans de sauvetage de la zone euro

Les pays d'Europe centrale et orientale (PECO), dont la Lettonie, ont connu des crises de liquidité à partir de la fin 2008. Un premier prêt a été accordé à la Lettonie par le FMI en décembre 2008 pour un montant total de 1,7 milliard d'euros. Très vite, il est apparu que la Roumanie, la Hongrie et les autres États baltes auraient besoin d'aide<sup>7</sup> à leur tour. Le 27 février 2009, le ministre des Finances autrichien, Joseph Pröll, et le ministre luxembourgeois du Budget, Luc Frieden, ont déclaré que « *la stabilité conjoncturelle de l'Europe de l'Est concerne l'Europe entière et doit à ce titre être traitée à l'échelle de l'Europe* ». Mais il est décidé que les aides seront accordées au cas par cas et non selon un plan global.

Dès les 19 et 20 mars 2009, le Conseil européen augmentait les capacités du Mécanisme européen de soutien financier des balances de paiements, l'ancêtre du Fonds européen de stabilité financière (FESF), de 25 à 50 milliards d'euros. La Hongrie, la Roumanie et la Lettonie seront ainsi aidées par la Commission européenne, la Banque mondiale et le FMI pour éviter une dégradation de leur balance des paiements susceptible d'avoir des conséquences négatives à long terme sur leur économie.

Deux ans plus tard, grâce à ce qui a été appelé l'initiative de Vienne<sup>8</sup>, ces pays sont sortis de la crise : ils affichent des taux de croissance prévisionnels pour 2012 de 3,7 % (Roumanie), 2,6 % (Hongrie) et 4 % (Lettonie). On peut donc affirmer que ces plans d'aide ont été un succès.

### Éviter les crises de liquidité ou résoudre un problème d'insolvabilité ?

Ironie de l'Histoire, un an plus tard, ce qu'avaient connu les PECO semble se produire dans les pays périphériques de la zone euro : Grèce, Irlande, Portugal, puis Espagne et Italie. Faisant l'analyse d'une crise de liquidité – alors que pour la Grèce et le Portugal, il

s'agissait plutôt d'une crise de solvabilité –, les dirigeants européens ont mis en œuvre les mêmes outils que précédemment : « *L'histoire est une galerie de tableaux où il y a peu d'originaux et beaucoup de copies* », comme le rappelait Alexis de Tocqueville. Le Fonds de sauvegarde de l'euro, bientôt rebaptisé Fonds européen de stabilité financière (FESF), n'est ni plus ni moins qu'une version améliorée du Mécanisme européen de soutien financier des balances de paiements (en fait, il l'incorpore).

Le 10 mai 2010, un premier plan de sauvetage est mis en place : 750 milliards d'euros sont rendus disponibles. 250 peuvent être prêtés par le FMI ; la Commission européenne pourra avancer jusqu'à 60 milliards d'euros, avec comme garantie le budget communautaire ; et 440 milliards seront directement empruntés sur les marchés, les États membres apportant leur garantie. Le FESF sera transformé en Mécanisme européen de stabilité à l'horizon 2013 et deviendra alors pérenne.

750 milliards d'euros est un montant impressionnant, mais il faut le comparer aux dettes publiques : 150 milliards d'euros en Irlande, 330 milliards en Grèce, 640 milliards en Espagne et 1 480 milliards en Italie<sup>9</sup>.

Le FESF est un outil idéal pour venir en aide aux pays en crise de liquidité. Or, le problème de la Grèce et du Portugal n'est pas la liquidité, mais la solvabilité. Le FESF est une solution de court terme. S'il voit sa capacité augmenter à 1 000 milliards d'euros, comme l'ont décidé les dirigeants européens le 27 octobre 2011, il sera plus à même de jouer le rôle de prêteur en dernier ressort et d'éviter aux grands pays, comme l'Italie et l'Espagne, de subir des attaques spéculatives.

### Le FESF : vers un Fonds monétaire européen ?

Les moyens d'action du FESF ont été peu à peu élargis, pour tenter de répondre à la dégradation de la situation – possibilité d'acheter de la dette primaire à partir du 11 mars 2011, possibilité d'accorder des prêts de précaution aux pays soumis à des attaques spéculatives et d'intervenir sur le marché secondaire dès le 21 juillet 2011, augmentation prévue de sa capacité financière le 27 octobre 2011 –. Mais rien n'y a fait, et la BCE a dû intervenir pour racheter directement les obligations, d'abord du Portugal, de la Grèce et de l'Irlande fin 2010, puis de l'Italie et de l'Espagne, afin de leur éviter une crise de liquidité.

7 Lirzin F. (2009), « L'Union européenne face au défi de la crise des pays d'Europe centrale et orientale », *Questions d'Europe*, n° 134, Policy Papers de la Fondation Robert Schuman, 21 avril.

8 *Rapport annuel de la BERD 2009*.

9 Source : Eurostat, chiffres 2010. La contribution de la France s'élève à 111 milliards d'euros.

En contrepartie de ces soutiens financiers, il a été demandé aux gouvernements de mener des réformes importantes pour réduire le déficit public (hausse d'impôts) et accroître leur compétitivité (réforme du marché du travail, réduction des salaires, privatisation de certaines entreprises), c'est-à-dire retrouver des conditions économiques saines afin de rétablir la confiance des investisseurs et sortir de la crise de liquidité. Rien ne garantit, toutefois, que ces réformes drastiques atteindront leur objectif ; à court terme, en tout cas, elles provoquent une déflation interne et une récession.

À long terme, il sera sans doute plus utile de consolider le système bancaire et de contrôler l'accès au crédit pour éviter une nouvelle crise, que de se doter d'un tel outil de secours<sup>10</sup>. L'accord du 27 octobre 2011 prévoit une recapitalisation des banques européennes, pour atteindre un objectif de fonds propres de 9 % d'ici le 30 juin 2012, soit 100 milliards d'euros à trouver. Cela permettra aux banques de résister aux pertes dues à la décote ou à la dévaluation des dettes publiques.

## Au-delà des plans de sauvetage, le fédéralisme

### Le FESF, une aspirine en attendant le remède

Les dirigeants européens ont commencé à réaliser qu'ils étaient confrontés à une crise de solvabilité en Grèce à partir de septembre 2011 et il est devenu évident que la crise ne serait pas résolue sans restructurer la dette, d'une façon ou d'une autre.

Pour que la Grèce sorte de la crise de solvabilité, deux éléments sont nécessaires : une baisse des taux d'intérêt (donc une résolution de la crise de liquidité) et une hausse de la croissance potentielle (donc des réformes lourdes et longues demandant la mise en place d'une politique industrielle). Le premier objectif est de court terme, le second de long terme, d'où un décalage temporel très déstabilisateur et dangereux.

La seule solution serait une forme de fédéralisme budgétaire<sup>11</sup>. Un gouvernement économique doté d'un budget en propre pourrait investir en Grèce et au Portugal pour y développer le secteur industriel, favoriser l'innovation et améliorer la formation. Mais l'UE doit se contenter de fonds structurels (Fonds européen de

développement régional – FEDER –, Fonds social européen – FSE –, insuffisants)<sup>12</sup>.

La décision de la Cour constitutionnelle allemande du 7 septembre 2011 a marqué un tournant important dans l'histoire de l'UE en estimant que les aides accordées par le FESF devraient à l'avenir obtenir l'aval du Bundestag, puisqu'il engageait l'argent des citoyens allemands. En d'autres termes, toute forme de fédéralisme, qu'il s'agisse d'euro-obligations ou de gouvernement économique, ne pourra pas se passer d'une légitimité démocratique. Pour cela, il faut du temps, et sans doute de nouvelles modifications des traités, ce qu'aucun pays ne souhaite vraiment. En attendant, il n'y a pas d'autre solution que faire avec les moyens autorisés par les traités existants.

### Les difficultés des États membres à assumer la solidarité de fait créée par la zone euro

Les pays en difficulté sont contraints de porter sur leurs épaules la responsabilité des errements passés, sans que les autres membres ne les soutiennent : ceux-ci prêteront, mais ne donneront pas. Il n'existe de solidarité dans la zone euro que parce que les intérêts des pays sont trop interdépendants pour qu'un d'entre eux tombe sans entraîner les autres avec lui. Convaincus de la stabilité et de la pérennité de la zone euro, les acteurs financiers ont investi dans les pays périphériques où la croissance était soutenue sans se couvrir contre des fluctuations de change qui n'existaient plus. Or, ils regrettent aujourd'hui leur optimisme.

Il s'agit d'une différence importante avec les PECO : même si leur monnaie était ancrée sur l'euro, ils pouvaient toujours dévaluer *in fine*. Cette possibilité a rendu les acteurs financiers plus prudents (ils se sont assurés contre ce risque) et les investisseurs et entreprises plus confiants (au pire, le pays pourrait rétablir sa compétitivité en dévaluant ou en "imprimant" de la monnaie)<sup>13</sup>.

Mais la zone euro est coincée entre Charybde et Scylla : soit les membres fragilisés en sortent pour dévaluer et redevenir compétitifs, mais cela entraîne des pertes importantes pour les banques européennes et risque de provoquer une nouvelle crise bancaire ; soit ils y restent mais doivent alors mener une « dévaluation interne » en réduisant les salaires, ce qui est socialement

<sup>10</sup> De Grauwe P. (2010), "The financial crisis and the future of the Eurozone", *Bruges European Economic Policy Briefings*, BEEP n° 21.

<sup>11</sup> Lirzin F. (2010), « Le fédéralisme budgétaire : un projet politique », *Commentaire*, vol. 33, n° 131.

<sup>12</sup> Artus P. (2011), « Il serait facile de traiter les problèmes de liquidité des pays de la zone euro ; il reste très compliqué (impossible ?) de traiter les problèmes de solvabilité, en l'absence de fédéralisme », *Flash Économie* n° 725, Natixis, 27 septembre.

<sup>13</sup> De Grauwe P. (2011), *Managing a fragile eurozone*, CESifo Forum, février.

et politiquement très difficile, prend du temps et oblige à sacrifier la demande intérieure.

La zone euro a créé une solidarité *de fait* que les États membres n'arrivent pas à assumer, les « pays du Nord » se refusant à aider directement les « pays du Sud ». Ces derniers sont par conséquent obligés de mener des politiques déflationnistes aux conséquences hasardeuses.

### Vers un gouvernement économique ?

Cette situation est d'autant plus paradoxale que les pays périphériques ne sont pas les seuls responsables de leur situation. Par exemple, ils n'ont pu développer des secteurs économiques liés à l'endettement (finance, construction) que parce que les taux d'intérêt de la zone euro étaient maintenus suffisamment bas par la politique monétaire de la BCE, qui réagissait aux conditions macroéconomiques des économies les plus importantes, l'Allemagne et la France. La politique du *one size fits all* a créé des divergences<sup>14</sup>.

Autre exemple, la perte de compétitivité du Portugal est due en partie à la spécialisation productive qu'a provoquée la création de l'euro au sein de son espace géographique. La surévaluation de l'escudo lors du passage à l'euro a pénalisé les industries exportatrices et le Portugal n'a pas su se repositionner suffisamment sur d'autres industries comme l'automobile<sup>15</sup>.

Le manque de coordination des politiques économiques a entraîné de fortes divergences, certains membres comme l'Allemagne ou la Finlande devenant

des économies d'innovation et d'exportation, tandis que d'autres se tournaient vers les secteurs à croissance interne (construction) liés à l'endettement. Un gouvernement économique, attentif à la fois à la compétitivité de l'économie européenne dans son ensemble et à la bonne répartition des compétences sur les territoires, constituerait un pas considérable pour l'intégration européenne et la sortie de crise.

La crise grecque n'aura alors fait qu'illustrer la fragilité structurelle de la zone euro.



Le FESF a permis de résoudre les crises de liquidité en Irlande, mais il s'est montré inefficace lorsque les montants en jeu étaient trop importants (Italie, Espagne) et il a alors fallu une intervention de la BCE. Il se révèle également inadapté aux crises de solvabilité de la Grèce et du Portugal. Le FESF permet de réduire les flammes, mais pas d'éteindre l'incendie. Le défaut de la Grèce paraît inéluctable et il faut dès lors y préparer les banques en les recapitalisant.

Les États membres devront assumer la solidarité *de fait* qu'a créée la zone euro entre eux, et institutionnaliser, à côté d'une politique monétaire commune, une politique budgétaire partagée. Si la décision de la Cour constitutionnelle allemande – qui conditionne toute nouvelle mesure engageant le FESF au vote du Bundestag – laisse planer des doutes sur la capacité de l'UE à franchir le cap ambitieux du fédéralisme, la coordination des politiques économiques n'en reste pas moins nécessaire pour pérenniser la zone euro. Qu'il s'agisse du Pacte pour l'euro plus adopté en mars 2011 ou de l'accord du 27 octobre 2011, la zone euro se voit confrontée à un dilemme simple : plus d'intégration économique et politique, ou la dissolution. Espérons que le bon choix sera fait.

<sup>14</sup> Sur ce point, voir l'article de Catherine Mathieu et Henri Sterdyniak, p. 30.

<sup>15</sup> Humbert J.-F. (2011), *La crise économique et financière au Portugal*, Rapport d'information n° 249 (2010 – 2011), Rapport du Sénat, enregistré à la Présidence du Sénat le 19 janvier 2011.

# COMMENT DOIT-ON RÉDUIRE LA DETTE PUBLIQUE ?

**Jérôme Creel**  
ESCP Europe et OFCE

**Face à la nécessité de réduire une dette, la solution qui vient spontanément à l'esprit est de « faire des économies », c'est-à-dire diminuer ses dépenses. Est-ce la même chose lorsqu'il s'agit de la dette d'un État ? La rigueur budgétaire – qui passe par une baisse des dépenses publiques et/ou une hausse des recettes fiscales – est effectivement une option courante, comme l'atteste la succession de plans d'austérité en Europe depuis le printemps 2010. Il existe toutefois d'autres stratégies, qui peuvent d'ailleurs être combinées : soutenir la croissance, créer de l'inflation, et, solution radicale, faire défaut. En quoi consistent ces différentes options et quels en sont les avantages et inconvénients ? C'est ce qu'explique Jérôme Creel après avoir débattu du bien-fondé de la réduction de l'endettement public.**

**C. F.**

Le « psychodrame » de la gestion de la crise des finances publiques grecques par la communauté internationale a révélé l'extrême complexité d'assainir les finances publiques d'un pays. Quelles actions mener pour réduire effectivement la dette publique ? Nous en dénombrons quatre : bénéficier d'une croissance économique forte, mettre en place des plans de rigueur, monétiser la dette et faire défaut. Ces actions ne sont pas forcément exclusives les unes des autres, mais elles ont généralement des avantages et des inconvénients spécifiques. Cependant, avant d'évoquer les moyens de réduire la dette, il convient de s'interroger sur le bien-fondé de cette décision.

## **Faut-il réduire la dette publique ?**

### **Les raisons de réduire la dette publique**

La dette publique s'accumule au gré de la dette passée et des déficits publics. Ces derniers dépendent pour commencer des décisions « discrétionnaires » des gouvernements : augmentation ou baisse des dépenses sans lien direct avec le soutien à l'activité, modification du système fiscal-social pour engendrer, par exemple, des incitations à produire, travailler, innover, etc. Ils

découlent ensuite de la conjoncture économique : les dépenses et les recettes fiscales varient en effet en fonction du niveau d'activité, à système fiscal-social donné. C'est ce que les économistes appellent les « stabilisateurs automatiques » (v. encadré Définitions p. 3). Le montant des déficits publics est enfin lié à l'évolution des taux d'intérêt, qui modifie la charge de la dette.

Le niveau trop élevé de la dette publique est reflété dans un certain nombre d'indicateurs qui témoignent des déséquilibres induits. Un endettement public trop grand peut produire une hausse des taux d'intérêt dans l'économie nationale susceptible de se diffuser à d'autres économies ; il peut provoquer une hausse du taux de change défavorable à la compétitivité-prix des entreprises nationales ; il risque enfin de conduire à une forte augmentation de l'épargne, donc à un coup d'arrêt de la consommation. Cette épargne peut être accumulée par les générations présentes pour faire face aux hausses d'impôts, qu'elles anticipent pour elles-mêmes ou pour les générations futures.

Le premier de ces mécanismes est décrit par les économistes sous l'expression d'« effet d'éviction par le taux d'intérêt » : la rémunération des titres publics augmente du fait d'une progression de leur offre ; les

dépenses publiques sont donc effectuées au détriment de l'investissement privé. Le deuxième renvoie également à un effet d'éviction, mais cette fois-ci par le taux de change : la forte émission de titres publics provoque une hausse de la demande de monnaie nationale de la part des étrangers qui veulent acheter ces titres. Il en résulte une appréciation de la monnaie. Le troisième mécanisme porte quant à lui le nom d'« équivalence ricardienne » : financer des dépenses publiques par l'impôt ou par l'emprunt serait équivalent, puisque dans le second cas, les agents économiques épargneraient en prévision de hausses d'impôt futures.

Si l'un de ces trois effets – et *a fortiori* les trois – est avéré, la décision de baisser la dette publique est une priorité.

### Un niveau optimal d'endettement public ?

Pourtant, l'endettement public a également, dans certaines circonstances, des effets positifs sur l'économie. Au tout début des années 2000, de nombreux observateurs (financiers, économistes, gouvernants) s'inquiétaient justement de la disparition de la dette publique américaine. L'administration Clinton, principalement sous l'effet d'une croissance forte tirée par les valeurs technologiques, juste avant leur chute, a pu rembourser la dette, au lieu de d'émettre de nouveaux titres après l'arrivée à échéance des précédents. Cette disparition de la dette posait un problème grave ; les épargnants des pays aux régimes de retraite par capitalisation ne trouvaient plus à acquérir ces fameux titres les plus sûrs au monde : les Bons du Trésor américain. Leur épargne se retrouvait par conséquent plus risquée à cause du manque de dette. Un flux considérable d'épargne se reporta alors sur les titres émis par les organismes parapublics d'assurance sur les crédits hypothécaires, Fannie Mae et Freddy Mac, permettant à ces derniers de se développer par effet de levier – par emprunt – à des taux très bas consécutifs à la forte demande. Il s'agit là d'un événement-clé dans l'accélération des déséquilibres américains et dans le déclenchement ultérieur de la crise financière et bancaire qui continue de secouer l'économie mondiale.

Cet épisode rappelle qu'il y a une demande de titres souverains, ce qui justifie l'existence d'un montant optimal de dette publique. En outre, l'État n'a pas la même durée de vie qu'un ménage ou une entreprise, et ses capacités de financement – les impôts – sont très conséquentes dans les économies dotées d'un système

fiscal efficace. Aussi peut-il se permettre d'être continuellement endetté.

## Les moyens de réduire la dette publique

### Le regain de croissance

L'épisode précédent met également en évidence un moyen de faire décroître de façon indolore l'endettement public : la croissance économique. En effet, la dette publique, soumise à l'accumulation des déficits publics, dépend de la croissance économique. Le ratio dette sur PIB diminuera évidemment mécaniquement, toutes choses égales par ailleurs, si la croissance accélère ; mais il baissera d'autant plus que le gouvernement pourra, grâce à de plus grandes rentrées fiscales et une diminution automatique des dépenses publiques – principalement sociales –, accumuler des excédents budgétaires. La réduction de la dette publique par la croissance est donc possible dans une économie prospère et en tout état de cause, ce processus est indolore.

Il existe néanmoins une limite à ce raisonnement : la croissance est un préalable indispensable à cette baisse de la dette, sans que les gouvernements sachent véritablement comment la générer *ex ante*. Les soutiens publics à la croissance, au travers de plans de relance insuffisamment bien ciblés par exemple, peuvent ne pas produire les effets escomptés, empêchant une réduction rapide de la dette publique. Cela peut engendrer une crise d'endettement face à laquelle d'autres stratégies budgétaires sont requises. Il existe d'autres mécanismes de soutien à la croissance, notamment la politique monétaire et la politique de change. L'une et l'autre sont désormais bien souvent entre les mains d'institutions indépendantes des gouvernements. Elles requièrent donc une étroite coopération entre des institutions distinctes par leurs instruments mais aussi, généralement, par leurs objectifs.

### La rigueur budgétaire

Un deuxième moyen de réduire l'endettement public consiste à baisser effectivement les déficits, par une politique de rigueur. L'adoption d'une telle politique pose alors la question de ses coûts, de ses instruments, de sa brutalité ou de son gradualisme et du moment adéquat de la mettre en œuvre.

#### *La rigueur, coûteuse pour l'activité économique*

En effet, une politique budgétaire d'austérité produira des effets restrictifs sur l'activité économique.



Elle sera coûteuse pour la société. Des évaluations empiriques récentes du Fonds monétaire international (FMI, 2010) ont montré qu'une diminution d'un point de PIB du déficit public réduisait le PIB d'un demi-point. Il n'a jamais existé de situation, dans l'histoire économique récente, au cours de laquelle un pays ayant entamé une phase de rigueur budgétaire a bénéficié, toutes choses égales par ailleurs, d'un surcroît de croissance. Les rares pays ayant connu à la fois rigueur budgétaire et croissance économique, le Danemark, la Suède et le Royaume-Uni, dans les années 1980 et 1990, ont bénéficié d'un contexte particulier : une forte baisse des taux d'intérêt et une forte dépréciation de la valeur externe de leur monnaie. Ces deux éléments nécessitent de disposer de l'autonomie monétaire ainsi que de certaines marges de manœuvre.

#### *Conditions d'efficacité d'un plan de rigueur*

S'il n'est pas question d'imaginer annuler les coûts de la rigueur, quels sont les éléments qui permettent de les atténuer ? Pour être efficace, un plan de rigueur doit s'appuyer sur des mesures prises à temps et ciblées ; pour recueillir l'assentiment des opérateurs de marchés financiers, elles doivent aussi inclure des mesures permanentes qui réduiront sensiblement le déficit structurel primaire – hors conjoncture et hors charges d'intérêt (voir encadré Définitions p. 3) – d'un pays.

La condition relative au bon *timing* suppose de mener des politiques restrictives contra-cycliques, c'est-à-dire au moment où la conjoncture est bonne. Aussi, les politiques budgétaires ainsi menées peuvent-elles viser deux objectifs : la limitation de l'endettement public et la réduction des pressions inflationnistes qu'une croissance plus vigoureuse peut engendrer. Le coût social de la rigueur est en outre moins douloureux si la probabilité de retrouver un emploi pour les bénéficiaires des allocations chômage est plus élevée.

La rigueur doit ensuite être ciblée. Il a souvent été admis que le meilleur moyen de diminuer de façon pérenne la dette publique consistait à réduire prioritairement les dépenses plutôt qu'à augmenter les impôts. L'argument avancé était double : d'une part, la hausse des prélèvements obligatoires aurait des effets désincitatifs sur le travail et la production ; d'autre part, une fraction importante des dépenses publiques serait improductive.

Les études récentes portant sur les effets multiplicateurs de la politique budgétaire<sup>1</sup> mettent cependant plutôt en évidence l'effet puissant qu'auraient les dépenses d'investissement public sur la croissance du PIB et l'impact bien plus faible de la fiscalité. Dans la perspective d'un plan de rigueur, il conviendrait sans doute de ne pas toucher les dépenses d'investissement et d'augmenter les impôts.

Que dire alors des dépenses sociales et des autres dépenses de fonctionnement ? Indéniablement, en cas de mauvaise conjoncture, les prestations sociales constituent un moyen efficace de relance. Symétriquement, en phase haute de la conjoncture, la diminution de leur générosité est de bonne gestion contra-cyclique. Quant aux dépenses de fonctionnement, il faut garder à l'esprit que ce qui sera détruit ne sera jamais reconstruit : leur réduction peut donc amener à une détérioration définitive des services publics. S'ils rendaient un service, même incomplètement efficace, qui les remplacera ?

#### **Les risques de la rigueur**

Il n'est donc pas facile de trouver les bonnes recettes pour mettre en place un plan de rigueur. La nécessité de générer la confiance des investisseurs financiers oblige bien souvent à adopter des mesures brutales vouées à être contre-productives ou nécessitant des

<sup>1</sup> Pour une synthèse et pour une analyse sur l'économie française, v. Creel *et al.* (2011).

changements économiques allant bien au-delà des finances publiques. Les baisses de rémunérations des fonctionnaires, de l'emploi public et de la générosité du système social permettent certainement de réduire les dépenses publiques structurelles, mais elles mettent en péril la qualité du service public et la qualité de vie des personnes touchées ; elles rendent aussi l'économie plus sensible aux fluctuations conjoncturelles.

Cette transition forcée vers une économie moins régulée est particulièrement coûteuse dans une phase d'atonie de la croissance, si le secteur privé est confronté à des contraintes de demande – manque de débouchés, notamment du fait de la stagnation, voire la diminution, des salaires – plutôt qu'à des contraintes d'offre – coûts de production trop élevés. Si tel est le cas, il ne se substituera pas à des services publics désormais défailnants : l'instabilité sociale prévaudra.

Le cercle vicieux de la rigueur sera d'autant plus pernicieux que les partenaires d'un pays poursuivront eux aussi la même stratégie : symétriquement aux relances coordonnées qui permettent de maximiser l'effet sur le PIB de chaque relance, l'addition de plans de rigueur sans véritable concertation – chacun mène sa propre politique de rigueur sans s'inquiéter des effets de celle-ci sur ses partenaires – mène à une chute plus forte de l'activité de chacun qu'une politique de rigueur isolée (cf. Le Bayon, 2011). Un manque de coordination avec la politique monétaire peut aussi augmenter les coûts de la politique de rigueur. L'impulsion budgétaire négative aura en effet moins d'impact restrictif sur l'activité si elle s'accompagne d'une impulsion monétaire positive (baisse des taux d'intérêt).

### La monétisation

Un troisième moyen de réduire la dette publique consiste à faire baisser drastiquement sa valeur réelle en la finançant par une création monétaire. Les effets dépendront toutefois de la capacité de cette dernière à produire une augmentation des prix.

Cette stratégie, comme la suivante, vise à faire subir aux détenteurs d'obligations publiques une baisse de valeur des actifs qu'ils détiennent. Elle peut donc être indolore pour les agents ne disposant pas d'une épargne abondante, ou n'ayant pas placé cette épargne dans des actifs publics.

Elle n'est possible que si le pays dispose d'une politique monétaire autonome : sa banque centrale émet la monnaie nationale en circulation. Elle est donc difficilement applicable dans le cadre d'une union

monétaire, comme la zone euro, à moins que la banque centrale ne soit contrainte ou du moins disposée à créer de la monnaie pour financer les engagements des États membres. C'est impossible dans la zone euro, ce procédé étant *a priori* proscrit par les traités.

Cette stratégie présuppose aussi que l'économie en question ne soit pas dans une trappe à liquidités, c'est-à-dire dans une situation où les agents économiques ont une préférence absolue pour la liquidité, au point de considérer la monnaie en circulation et les titres rémunérés comme parfaitement substituables. Dans ce cas, la création monétaire ne produit aucun effet réel. L'échange entre monnaie et titres disparaît : la monnaie est acceptée sans contrepartie (v. encadré p. 11).

Si la monétisation de la dette publique réduit effectivement sa valeur réelle grâce à l'inflation, elle pose la question de la perte de compétitivité : l'inflation fera *in fine* perdre des parts de marché aux entreprises nationales.

La monétisation pose aussi la question de la crédibilité du gouvernement à financer ses futurs déficits publics. Quels investisseurs accepteront de prendre à nouveau le risque de voir leurs placements perdre brutalement de leur valeur ? Il est probable que les primes de risque, donc les taux d'intérêt sur la future dette, seront bien plus élevées que ceux des économies ayant plutôt mis en œuvre les deux premières stratégies.

Néanmoins, la simple possibilité de pouvoir recourir à la monétisation en dernier recours peut paradoxalement être un puissant mécanisme de soutenabilité de la dette. Car parmi les raisons de l'insoutenabilité d'une dette publique se trouvent la méfiance des investisseurs et la spéculation. Or, inutile de craindre le défaut d'un État disposant de sa souveraineté monétaire, ou de spéculer sur cet événement, puisqu'il pourra toujours rembourser ses dettes. Tel est le cas des États-Unis et du Japon – qui, malgré un déficit et une dette publics plus importants que nombre de pays européens, empruntent à des taux plus faibles – voire même celui du Royaume-Uni. La monétisation *réalisée* peut produire des hausses de prime de risque, mais la monétisation restée au stade du *projet* peut, à l'inverse, réduire les primes de risque.

La monétisation est donc une arme de dissuasion des attaques spéculatives pour les économies disposant d'une monnaie reconnue en tant que monnaie internationale : dollar, yen, et bientôt yuan. L'euro fera figure d'exception tant que la Banque centrale européenne n'aura pas été dotée d'un statut de prêteur en dernier ressort.



## Le défaut de paiement

Enfin, un dernier moyen de réduire la dette publique consiste à faire défaut sur une partie ou sa totalité, en renonçant à honorer le paiement des intérêts et/ou le remboursement du capital emprunté. Cette stratégie allège immédiatement le fardeau de la dette. Elle s'accompagne bien souvent du concours d'une institution financière internationale (Mexique en 1982, Argentine en 2001, Grèce aujourd'hui...). Le FMI a ainsi bien souvent encadré le défaut souverain de pays en crise en échange de liquidités nécessaires au fonctionnement de leur économie. Son aide est en principe conditionnée à des mesures d'ajustement structurel. Les plans exigés comportent en général des mesures de rigueur budgétaire, de libéralisation des marchés des biens et du travail ainsi que d'autres réformes structurelles, supposées assainir une économie et la rendre plus compétitive. Cette relation de causalité entre libéralisation et stabilité reste cependant à démontrer.

La stratégie du défaut orchestré par les institutions internationales comporte deux différences importantes avec celle de la rigueur décrite plus haut. Après un défaut de paiement, les difficultés budgétaires étant mécaniquement réduites – certaines dettes et charges d'intérêt ont été effacées –, le plan de rigueur qui doit être mis en place porte sur des montants moindres, et peut être appliqué sur une période plus longue : devenu graduel, le fardeau de l'ajustement est mieux réparti au cours du temps, ce qui optimise les chances de le faire porter sur une période de meilleure conjoncture. Autre différence majeure, cette fois-ci défavorable : dans le cadre du défaut orchestré, le plan de rigueur est décidé à l'extérieur du pays en crise, ce qui réduit sa légitimité auprès de la population concernée et peut mener à une fronde sociale contre l'ingérence des institutions financières internationales (exemple de l'Argentine en 2001). Cette fronde peut déstabiliser un peu plus l'économie, au moment où le retour à la stabilité économique, sociale et financière est particulièrement nécessaire.

Le défaut indéniable de cette stratégie a trait à la perte de confiance des marchés financiers vis-à-vis de tous les titres émis par cette économie : obligations publiques, privées, actions, certificats de dépôt, etc. L'illiquidité de l'économie, donc ses difficultés de financement, peut durablement peser sur sa solvabilité, obligeant les institutions financières internationales à la porter à bout de bras pendant de longues années.

Autre élément à apporter à l'analyse de cette stratégie : le développement de produits d'assurance contre les défauts de paiement, les fameux CDS (*credit default swaps*), a généré de nouvelles bulles financières qui peuvent éclater si un tel événement de crédit venait à survenir. À la crise d'un État succéderait potentiellement celle de la finance mondialisée, avec ses possibles répercussions sur la croissance mondiale. L'organisation du défaut de paiement d'un État doit donc être méticuleuse et crédible.



L'utilisation de la politique budgétaire est contrainte par l'état initial des finances publiques et par la crédibilité des gouvernements à prendre des mesures adaptées, au gré des circonstances. Aujourd'hui, une phase de réduction des dettes publiques doit certes avoir lieu, mais encore faut-il que ce soit au bon moment, c'est-à-dire en période de conjoncture adéquate.

Quelle est la meilleure stratégie pour réduire effectivement la dette publique ? La réponse réside sans doute dans un dosage subtil entre plan de rigueur et soutien à la croissance. La première stratégie permet potentiellement de bénéficier de la crédibilité des opérateurs de marchés financiers, qui se matérialisera le cas échéant dans une détente des taux d'intérêt ; la seconde rendra quant à elle un peu moins douloureux le plan de rigueur. Selon les cas, ce soutien à la croissance devra passer par une politique monétaire accommodante, par une dépréciation de la valeur externe de la monnaie, par la préservation voire l'essor des dépenses publiques porteuses de croissance (l'investissement public ciblé vers des secteurs dynamiques et d'avenir) et d'intégration sociale (certaines dépenses de transfert). La stratégie de réduction de la dette publique devra enfin éviter toute hausse des impôts portant sur le travail, qui pourrait réduire l'efficacité du système fiscal.

## BIBLIOGRAPHIE

- **Creel J., E. Heyer et M. Plane** (2011), « Petit précis de politique budgétaire par tous les temps », *Revue de l'OFCE*, janvier.
- **Le Bayon S.** (2011), « Des politiques budgétaires restrictives à contretemps », *OFCE le blog*, 18 novembre.
- **FMI** (2010), *World Economic Outlook*, chapitre III, octobre.

# RÉFORMER LA FISCALITÉ ?

**Laurent Simula**

Université d'Uppsala (Suède)

**En Europe, le redressement des finances publiques passe en priorité par la réduction des dépenses. Les plans d'austérité comprennent toutefois aussi des modifications de la fiscalité, notamment en France. Au-delà des mesures décidées pour parer à l'urgence, les économistes plaident depuis longtemps en faveur d'une réforme profonde du système fiscal français, afin d'en améliorer l'efficacité, la lisibilité et l'équité. La crise des dettes souveraines pourrait en faire une priorité.**

**Laurent Simula fait le point sur les objectifs et les contraintes d'une réforme fiscale avant d'en proposer les grandes orientations.**

**C. F.**

Réformer l'impôt est une opération politiquement dangereuse car il n'est pas possible de « *demander plus à l'impôt et moins aux contribuables* » (Alphonse Allais). S'interroger sur une possible réforme de la fiscalité requiert tout d'abord de définir ce que l'on entend par système fiscal. Au sens strict, il se limite à l'ensemble des impôts acquittés par les agents économiques. Au sens large, il renvoie à la politique budgétaire et sociale de l'État et des autres administrations publiques. Il s'étend alors à l'ensemble des prélèvements obligatoires : impôts et cotisations sociales effectivement perçus par les administrations publiques (centrales, locales, de Sécurité sociale et européennes).

Robert Musgrave distinguait en 1959 trois fonctions de l'État : allocation des ressources, redistribution et stabilisation de la conjoncture. La première de ces fonctions consiste à rétablir un usage des ressources optimal lorsque les marchés sont inefficaces. Il s'agit en particulier de s'assurer que les biens publics sont fournis en quantités suffisantes et de remédier aux défaillances de marché (pouvoirs de marché de certaines entreprises ou effets externes par exemple). La fonction de redistribution vise à corriger la répartition des revenus et des richesses afin d'instaurer une société « juste » et « équitable ». La fonction de stabilisation est d'essence plus macroéconomique et renvoie à la régulation de l'économie dans une logique assez keynésienne : l'intervention publique doit contribuer au plein-emploi des facteurs de production et à la stabilité des prix. Les nouvelles théories de la croissance soulignent également l'influence de l'action publique sur le *trend* de croissance à long

terme, dans la mesure où les prélèvements obligatoires favorisent (ou pénalisent) l'accumulation du capital matériel, technologique et humain.

La fiscalité est indissociable de chacune de ces fonctions de l'État. Il est nécessaire de lever suffisamment d'impôts pour financer les biens publics. Il convient également de concevoir le système fiscal de telle sorte que la répartition finale des revenus et richesses soit socialement plus juste. Enfin, l'impôt peut favoriser l'investissement dans certains secteurs porteurs de croissance, et contribuer de façon plus générale à la relance de l'économie en période de récession ou à la modération des tensions inflationnistes en période d'expansion. Ces trois fonctions sont indissociables les unes des autres et opèrent en synergie. Par exemple, dans une économie stable et prospère, le prélèvement fiscal est moins douloureux pour chaque agent. Il est ainsi possible de financer plus de biens publics et de mieux répartir les revenus. Des biens publics bien choisis sont sources à leur tour de croissance, et donc de revenus supplémentaires, de recettes fiscales accrues, etc.

Mais ce cercle vertueux peut se transformer en cercle vicieux, notamment en période de crise. La crise actuelle des dettes souveraines limite substantiellement les marges de manœuvre de l'intervention publique. Elle exige en effet un redéploiement des dépenses et recettes publiques pour faire face au service de la dette. De façon très schématique, trois voies sont ouvertes au législateur : agir au niveau de la dépense, privilégier les ajustements fiscaux, ou combiner les deux stratégies précédentes. Ces trois voies sont particulièrement contraintes par

la situation actuelle des finances publiques et aucune d'entre elles, même la dernière, ne saurait donner de résultats miraculeux à court terme. Ceci rend l'adoption d'une réforme d'ampleur particulièrement difficile, en raison du décalage entre ses effets positifs, qui interviendront principalement à moyen et long termes, et la temporalité politique, inscrite dans le court terme. Il semble pourtant que c'est d'une telle réforme que la France ait besoin aujourd'hui. Cette contribution a pour objectif d'analyser les pistes de réformes de la fiscalité française, sous l'angle d'un « remède » à la crise des dettes souveraines. Nous verrons que, dans le contexte actuel, l'assainissement des finances publiques ne peut reposer sur la seule diminution des dépenses. S'il convient de « dépenser mieux », il faut sans doute également réformer le système fiscal. La nécessité de la réforme ne doit pas faire oublier les objectifs ultimes du système fiscal : une économie efficace et prospère au service d'une société juste.

## L'architecture du système fiscal et des dépenses publiques

Une réforme des impôts a évidemment pour point de départ l'architecture actuelle du système fiscal et des dépenses publiques. Il est donc utile d'en offrir un panorama rapide.

Le poids des impôts est relativement élevé en France (v. encadré ci-dessous). Les recettes fiscales en pourcentage du PIB placent la France au cinquième rang des pays de l'OCDE, après le Danemark, la Suède, la Belgique et la Norvège<sup>1</sup>. Ces chiffres élevés doivent être mis en rapport avec le périmètre de l'action publique

qui varie de façon très importante d'un pays à l'autre. Il serait donc erroné d'en conclure qu'il est impossible d'augmenter les impôts en France.

Dans leur livre récent, *Pour une révolution fiscale*, Camille Landais, Thomas Piketty et Emmanuel Saez (2011) établissent tout d'abord le caractère régressif<sup>2</sup>, au-delà d'un certain seuil de revenu, du système fiscal français : le taux global d'imposition est de 41 % pour les plus pauvres, il augmente ensuite à un rythme relativement faible jusqu'au 95<sup>e</sup> percentile de la distribution des revenus – le revenu tel que 95 % des ménages gagnent moins –, où il atteint 50 %, et diminue finalement pour les 5 % les plus riches de la population. Paradoxalement, les 1 % les plus riches paient moins d'impôts en proportion de leurs revenus que les plus pauvres. Ce constat justifie à lui seul une réforme fiscale.

Mais la raison la plus souvent évoquée est l'évolution de la dette publique : s'élevant à 82,9 % du PIB en 2010 et 86,2 % en 2011, elle atteindrait 87,4 % en 2012 selon la programmation des finances publiques 2011-2014. Cette évolution appelle une réorientation de la dépense publique. En particulier, il convient pour l'État de cibler les investissements dans les secteurs où la concurrence et l'innovation jouent un rôle-clef, afin de renforcer les domaines créateurs de croissance et limiter les dépenses peu productives<sup>3</sup>. La limitation et

1 OCDE (2009), *Statistiques des recettes publiques 1965-2008*, Paris, OCDE.

2 Cela signifie que le taux d'imposition (impôts/revenus) baisse avec les revenus (au contraire d'un système « progressif »).

3 Aghion Ph. et Roulet A. (2011), *Repenser l'État*, Paris, Seuil, coll. « La République des Idées ».

## LE SYSTÈME DE PRÉLÈVEMENTS OBLIGATOIRES FRANÇAIS

De 1980 à 2010, les prélèvements obligatoires (PO) ont fluctué entre 40 % et 45 % du PIB (40,1 % en 1980, 44,9 % en 1999). En 2010, ils représentent 42,5 % du PIB.

L'État au sens large, comprenant l'État central, les organismes divers d'administration centrale (ODAC), les administrations locales (APUL) et l'Union européenne, collecte environ 46 % des PO (19,5 % du PIB). État central (y compris ODAC pour 1,8 %) : 34,1 % des PO (14,5 % du PIB).

Administrations publiques locales : 10,8 % des PO (4,6 % du PIB).

Les administrations de Sécurité sociale (ASSO) reçoivent plus de la moitié des PO, environ 54 % (23,2 % du PIB). Les cotisations sociales restent la source principale de financement des ASSO, mais leur part décline depuis le début des années 1990.

Part des cotisations sociales dans le financement des ASSO : 69,6 % (38 % des PO, 16,1 % du PIB). La contribution patronale représente

environ les deux tiers des cotisations, les salariés apportant le tiers restant.

Part des prélèvements fiscaux : 30,4 % (10,1 % des PO), dont plus de la moitié (18,5 %) pour la contribution sociale généralisée (CSG).

Données : INSEE (calculs et regroupements de l'auteur).

la réorientation des dépenses ne sauraient cependant à elles seules venir à bout de la dette. Il faut parallèlement augmenter les recettes. Mais de quelle façon ?

## Quels objectifs pour une réforme fiscale ?

Le cheminement logique qui préside à la détermination du système fiscal « le meilleur possible » s'articule en trois temps. Il convient tout d'abord de s'entendre sur les *objectifs* poursuivis par le décideur public. Il s'agit ensuite d'examiner les différents *moyens* d'atteindre les fins poursuivies, compte tenu des diverses contraintes matérielles, institutionnelles ou informationnelles. Enfin, il reste à identifier la *meilleure solution réalisable*, celle qui satisfait au mieux les objectifs au sein de l'ensemble des possibles. On suit ainsi la démarche préconisée par James Mirrlees (1986), un des fondateurs de la théorie moderne de la fiscalité optimale : « *A good way of governing is to agree upon objectives, discover what is possible, and optimize* »<sup>4</sup>. Si la crise actuelle des dettes souveraines rend encore plus nécessaire une réforme de la fiscalité, il s'agit de ne pas oublier dans l'urgence les principes fondamentaux qui doivent guider la bonne détermination de l'impôt.

### Justice sociale

Dans les démocraties modernes comme la France, un consensus se dégagera certainement sur un objectif de « justice » et de réduction des inégalités, sur la fourniture de biens publics essentiels comme l'éducation, la défense, ou la sécurité. Mais il y aura sans doute plus de désaccords en ce qui concerne l'imposition des successions ou du patrimoine par exemple. La première dimension de toute réforme fiscale consiste dès lors à définir une conception de la justice sociale.

La justice se décline notamment sous ses deux acceptions : justice commutative et justice distributive. La première renvoie au concept d'*équité horizontale* selon lequel deux personnes se trouvant dans la même situation devraient avoir les mêmes droits et obligations : « à situation égale, prestations égales ». Le principe actuel des allocations familiales relève de cette logique. La justice distributive repose sur l'*équité verticale* et cherche à réduire les écarts de niveaux de vie entre

individus ; elle requiert la progressivité du système fiscal. En outre, dans une perspective dynamique, l'*équité intergénérationnelle* popularisée par le Sommet de la Terre de Rio en 1992 consiste à transmettre aux générations futures un environnement aussi préservé que possible. Elle justifie la mise en place d'une fiscalité écologique destinée à orienter les choix individuels vers des produits moins polluants.

### Transparence

L'exigence de transparence est la deuxième exigence de la réforme fiscale ; elle ne peut être satisfaite par un système fiscal complexe et foisonnant. Les niches fiscales et autres dispositifs d'allègements rompent le lien de transparence entre ce que certains contribuables devraient payer et ce qu'ils paient en réalité. Il est alors très difficile pour le citoyen d'apprécier dans quelle mesure le système fiscal est réellement équitable. En France, l'article 14 de la Déclaration des droits de l'homme et du citoyen du 26 août 1789, à valeur constitutionnelle, dispose que « *les citoyens ont le droit de constater, par eux-mêmes ou par leurs représentants, la nécessité de la contribution publique, de la consentir librement, d'en suivre l'emploi, et d'en déterminer la quotité, l'assiette, le recouvrement et la durée* ». La lisibilité apparaît ainsi comme l'une des conditions au consentement à l'impôt, et toute réforme fiscale doit s'attacher à le renforcer. La lisibilité permet également de limiter les coûts de transaction liés à la collecte de l'impôt, pour l'administration fiscale bien sûr, mais également pour les citoyens (on parle en anglais de « *compliance costs* » que l'on peut traduire par coûts de mise en conformité). On retrouve cette idée dans *La Richesse des Nations* d'Adam Smith (livre V, chapitre II). La déclaration préremplie pour l'impôt sur le revenu des personnes physiques (IRPP) ou l'affichage de prix TTC (« toutes taxes comprises ») sont des dispositifs qui permettent de diminuer ces coûts. C'est aussi le cas du prélèvement à la source utilisé dans de nombreux pays, comme la Suède par exemple.

### Efficacité

Enfin, une réforme fiscale doit être efficace. Tout le problème est qu'un agent peut modifier son comportement en réponse à l'impôt. Par exemple, une augmentation du taux marginal d'imposition sur le revenu change les données de l'arbitrage entre consommation et loisir, et peut dans certains cas conduire un individu à travailler moins. De manière imagée, la taille du gâteau à partager dépend de l'impôt lui-même. En

4 « Un bon moyen de gouverner est de s'accorder sur les objectifs, déterminer ce qui est possible, et enfin optimiser », Mirrlees J.A. (1986), « The theory of optimal taxation », dans : Arrow K. J. et Intriligator M.D. (ed.), volume 3, chapitre 24, Elsevier, p. 1197-1249.



d'autres termes, le financement de biens publics ou les politiques de redistribution par l'impôt ont un coût strictement positif : il ne s'agit pas simplement d'un transfert de richesse entre agents, dans lequel ce qui est perdu par les uns est intégralement gagné par les autres. Ce transfert engendre une perte sèche.

Cette perte peut être limitée en choisissant des assiettes fiscales relativement peu « élastiques », c'est-à-dire peu sensibles à l'imposition, comme par exemple les biens de consommation les plus courants<sup>5</sup>. Cependant, une telle politique se ferait au détriment de l'équité dans la mesure où les biens de consommation de base représentent une part plus importante du revenu des individus pauvres. On parle de dilemme entre équité et efficacité. La métaphore du panier percé, développée par Arthur Okun<sup>6</sup> – qui parle de « *leaky bucket* » – permet d'illustrer celui-ci. Une certaine quantité d'argent est transférée des plus riches vers les plus pauvres. Cependant, une fraction de cet argent disparaît au cours du processus. La « fuite » que la société est prête à accepter détermine son degré d'aversion à l'inégalité.

5 Cette idée a été brillamment mise en lumière par : Frank P. Ramsey (1927), "A contribution to the theory of taxation", *Economic Journal* 37(145), pp. 47-61.

6 Okun A. M. (1975), *Equality and Efficiency, The Big Trade-Off*, Washington, Brookings Institution Press.

Plus la fuite tolérable est grande, plus la société est prête à sacrifier l'efficacité au bénéfice de l'équité.

## Quelles contraintes pour une réforme fiscale ?

Les objectifs étant définis, la seconde étape d'une réforme fiscale consiste à identifier les différentes contraintes auxquelles elle doit faire face. Nous allons ici insister sur deux d'entre elles : l'évasion fiscale et la mobilité internationale des facteurs de production.

### L'évasion fiscale

L'une des « bouches de lion » du Palais des Doges de Venise, sorte de boîtes aux lettres, était destinée à dénoncer ceux qui ne déclaraient pas leur véritable revenu. Le problème de la fraude fiscale se pose encore aujourd'hui, même s'il est vrai qu'il est certainement beaucoup plus sensible dans des économies moins avancées que la France. Il est très difficile de fournir des estimations précises ; estimée à 3,8-5,2 % du PIB en Suède, elle représenterait 10 % de l'impôt sur le revenu au Canada et aux États-Unis. Une réforme fiscale doit tenir compte de ce phénomène susceptible d'accroître les coûts d'administration de l'impôt<sup>7</sup>.

### La mobilité internationale des facteurs de production

Par ailleurs, une fiscalité accrue risque de provoquer un nomadisme des entreprises (délocalisation de sites de production, transferts de sièges sociaux, etc.) et des ménages les plus riches. Il existe toutefois dans certains secteurs de fortes complémentarités entre production et aménités publiques (le niveau d'éducation, les infrastructures, etc.)<sup>8</sup>. C'est notamment le cas dans les secteurs à forte valeur ajoutée qui emploient un personnel hautement qualifié. Les entreprises concernées accepteraient de payer plus d'impôts à condition que les

7 Allingham M.G. et Sandmo A. (1972), "Income tax evasion: a theoretical analysis", *Journal of Public Economics*, vol. 1.

8 Bénassy-Quéré A., Goyalraja N. et Trannoy A. (2007), "Tax and public input competition", *Economic Policy*, vol. 50, n° 22.

aménités publiques soient préservées. Les dangers de la concurrence fiscale sont beaucoup plus nets dans les industries de main-d'œuvre pour lesquelles la France ne dispose plus d'un avantage comparatif. Prendre en compte les possibilités de nomadisme est d'autant plus important qu'il convient d'ajouter à la perte de recettes fiscales le coût de l'indemnisation des anciens salariés restés au chômage. Le même phénomène est aussi susceptible d'inciter les agents les plus riches à émigrer. Il existe très peu de données chiffrées relatives au nomadisme fiscal des personnes physiques, ce phénomène étant très difficile à isoler. Cependant, on peut noter qu'environ 30 000 contribuables à l'IRPP quittent la France chaque année depuis 2000. Ils payaient en moyenne trois fois plus d'impôts que le contribuable moyen et deux tiers d'entre eux se sont installés dans des pays où la fiscalité est relativement plus modérée, comme la Suisse, le Luxembourg ou le Royaume-Uni. Ces données suggèrent que les différences de fiscalité sont l'un des facteurs de localisation des contribuables les plus fortunés<sup>9</sup>.

## Quelques propositions de réforme

Il ne s'agit bien sûr pas ici de proposer un projet de réforme fiscale pour faire face au problème des dettes souveraines, mais de dégager les lignes conductrices d'une telle réforme.

### Augmenter le rendement du système fiscal

Face à un endettement public insoutenable, il est nécessaire d'augmenter le rendement du système fiscal. Un rendement accru peut être obtenu par l'élargissement des assiettes, l'augmentation des taux de prélèvement, ou leur combinaison. L'élargissement des assiettes passe notamment par un réexamen des niches fiscales et du « bouclier fiscal » à l'aune d'un bilan coûts-bénéfices. Une fusion de la contribution sociale généralisée (CSG) et de l'IRPP permettrait une mise en cohérence de l'imposition des différents revenus des ménages (travail, transferts, propriété, etc.). On pourrait aussi agir par une augmentation des taux de la taxe sur la valeur ajoutée (TVA) – dans la lignée du relèvement du taux réduit de 5,5 % à 7 % à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2012 – ou par un élargissement de son assiette. Une « TVA » sociale pourrait aussi venir s'ajouter à l'actuelle TVA, afin de dégager des ressources pour la protection sociale sans

<sup>9</sup> Simula L. et Trannoy A. (2010), "Optimal income tax under the threat of migration by top-income earners", *Journal of Public Economics*, vol. 94.

peser sur le coût du travail. Cette TVA sociale pourrait dans une certaine mesure limiter la concurrence fiscale dans les secteurs employant une main-d'œuvre relativement peu qualifiée. Enfin, l'imposition des entreprises pourrait être renforcée à travers un élargissement des assiettes, si possible de manière concertée avec les pays européens partenaires de la France, afin de limiter un éventuel nomadisme.

### Améliorer l'équité

Cependant, l'augmentation du rendement du système fiscal n'est pas l'objectif ultime d'une bonne réforme des impôts. Celle-ci doit aussi être l'occasion de restaurer l'équité, dans chacune de ses dimensions. On peut en particulier envisager une progressivité accrue du nouvel impôt « élargi » sur le revenu afin de rétablir l'équité verticale. Le taux de la dernière tranche de l'IRPP (41 %) est en effet aujourd'hui à un niveau historiquement faible. Le dispositif fiscal actuel est relativement respectueux de l'équité horizontale, à travers le quotient familial. Des dispositifs favorisant l'égalité homme-femme pourraient venir la renforcer. Par exemple, Landais *et al.* (2011) proposent une individualisation de l'impôt sur le revenu, susceptible de favoriser le travail féminin<sup>10</sup>. La difficulté consiste à mener à bien une telle réforme sans nuire à l'équité horizontale entre ménages de tailles différentes. Enfin, la mise en place d'une fiscalité écologique avec notamment une taxe carbone d'un montant suffisant et clairement croissant en fonction des émissions garantirait une meilleure équité intergénérationnelle.

<sup>10</sup> L'individualisation de l'impôt favorise les ménages aux revenus égalitaires (donc ceux où le temps de travail est équitablement réparti) : en effet, un couple où chaque membre gagne 30 000 euros annuels sera moins imposé que si une personne gagne 60 000 et l'autre zéro (car dans ce cas, la personne sera soumise à des taux d'imposition plus élevés du fait de la progressivité de l'impôt).

## BIBLIOGRAPHIE

- **Le Cacheux J.** (2008), *Les Français et l'impôt*, Paris, Odile Jacob/ La Documentation française.
- **Le Cacheux J. et Saint-Étienne Ch.** (2005), *Croissance équitable et concurrence fiscale*, Rapport du CAE n° 56, Paris, La Documentation française.
- **Landais C., Piketty Th. et Saez E.** (2011), *Pour une révolution fiscale*, Paris, Le Seuil, coll. « La République des Idées ».

# QUEL MIX ÉNERGÉTIQUE POUR LA FRANCE ?

## 1. Les scénarios énergétiques pour la France en 2050

**Patrice Geoffron**

Université Paris-Dauphine, LEDa-CGEMP

**Stéphanie Monjon**

Université Paris-Dauphine, LEDa-CGEMP, CIRED et CEPII

**La définition des modes énergétiques de demain ne peut évidemment être pensée indépendamment du réchauffement climatique que l'immense majorité des scientifiques imputent pour l'essentiel aux activités humaines. Dans les différents scénarios établis, les écarts concernant la hausse moyenne de la température mondiale sont fonction des ressources utilisées. Au-delà de cet impératif de la protection du climat, Patrice Geoffron et Stéphanie Monjon expliquent quelles sont les autres contraintes qui pèsent sur les choix énergétiques de la France. Ils présentent aussi les principaux scénarios élaborés à l'horizon 2030 ou 2050.**

**C. F.**

Différents phénomènes ont contribué à mettre les politiques énergétiques « en examen » dans les années 2000 :

- tout d'abord, la montée du prix du pétrole (jusqu'à 148 dollars en 2008) a mis fin à une longue période d'énergies fossiles à des prix abordables (pour mémoire, le prix du pétrole était à 25 dollars au début de la décennie). Sous l'effet de la globalisation, il devenait ainsi manifeste que le système énergétique était sous pression et les prix des énergies fossiles tendanciellement à la hausse ;

- durant la même décennie, la menace d'un réchauffement climatique s'est également imposée comme un sujet de préoccupation planétaire (quand bien même les négociations internationales peinent-elles à aboutir, de Copenhague 2009 à Durban 2011), débouchant sur l'idée d'une nécessaire transition vers des économies « bas carbone » ;

- enfin, dernier coup de boutoir en date, la catastrophe de Fukushima de mars 2011 est venue ébranler les dernières certitudes concernant l'avenir énergétique. Le problème posé par le nucléaire n'est certes pas nouveau, mais l'accident qui s'est produit au Japon, au cœur d'un pays riche reconnu pour son excellence technologique, a conduit à réévaluer à la hausse le risque nucléaire.

De nombreuses questions sont donc désormais sur l'agenda, questions qui vont bien au-delà de la seule place du nucléaire. C'est la raison pour laquelle les scénarios prospectifs sont devenus des outils d'une importance cruciale : tracer des perspectives énergétiques à l'horizon 2030 ou même 2050 est indispensable pour éclairer à la fois les politiques publiques et les décisions privées d'investissement, notamment parce que beaucoup de ces investissements auront une durée de vie de plusieurs décennies et engageront donc sur le très long terme, dans le bon ou le mauvais sens.

Dans le contexte européen, cette nécessité de voir loin dans le temps et d'élaborer des scénarios est d'autant plus forte que les États membres sont liés les uns aux autres :

- l'interdépendance des choix résulte tout d'abord des liens techniques entre les systèmes énergétiques nationaux du fait des interconnexions électriques et (à un degré moindre) gazières. Les États européens échangent de l'énergie entre eux et doivent donc tenir compte de ce que leurs voisins peuvent offrir ou requérir pour faire leurs propres choix d'investissement en matière énergétique ;

- en outre, les cheminements nationaux doivent être cohérents avec les objectifs définis au niveau de l'Union

dans son ensemble. Ainsi, à l'horizon 2020, une stratégie amorçant la transition énergétique a été élaborée et s'impose à chaque membre. Une réflexion existe sur des objectifs communs à l'horizon 2050 ;

– de surcroît, le voisinage crée des liens entre les opinions publiques et peut produire des « effets en chaîne » : il est manifeste que le débat politique français en amont de la présidentielle 2012 sera impacté par la décision allemande, prise en mai 2011, de sortie du nucléaire.

C'est dans ce contexte extraordinairement dense et complexe que la France doit dessiner sa propre trajectoire pour les décennies à venir. Et il faut bien admettre que ses voisins se sont ingéniés à singulièrement compliquer cette tâche : en 2010, le Royaume-Uni a décidé d'engager un *big-bang* dans son système énergétique (en réduisant la place laissée aux mécanismes de marché), tandis que 2011 a été riche en décisions radicales aboutissant à bannir le nucléaire à plus ou moins long terme, que ce soit en Allemagne, en Italie, en Belgique ou même en Suisse...

Nous proposons ici non pas de « dessiner » le système énergétique idéal pour la France en 2030 ou 2050, mais de préciser les éléments essentiels du cahier des charges.

## Les objectifs climatiques en « toile de fond » des scénarios énergétiques

Malgré les attaques régulières des climato-sceptiques, en France<sup>1</sup> et ailleurs, il est hasardeux aujourd'hui de douter de la réalité des changements climatiques et de la responsabilité des activités humaines dans ces phénomènes. Ainsi, selon le dernier rapport d'évaluation du Groupe intergouvernemental d'experts sur l'évolution du climat (GIEC) publié en 2007, la hausse des concentrations de gaz à effet de serre (GES) produits par l'homme<sup>2</sup> explique « *très probablement* », c'est-à-dire avec une probabilité de réalisation supérieure à 90 %, l'essentiel de l'accroissement de la température moyenne du globe et de l'élévation du niveau de la mer observés depuis le milieu du XX<sup>e</sup> siècle.

Depuis l'accord de Copenhague en 2009, la communauté internationale s'est entendue sur la nécessité de limiter l'augmentation de la température à +2 °C par rapport

<sup>1</sup> Suite à la plainte d'un grand nombre de professionnels de la recherche climatique contre les écrits de Claude Allègre et de Vincent Courtillot, Valérie Pécresse, alors ministre de l'Enseignement supérieur et de la Recherche, a fait appel à l'Académie des sciences pour régler ce différend scientifique. Dans le rapport remis le 28 octobre 2010, l'Académie a confirmé que les activités humaines étaient à l'origine de l'accélération du réchauffement climatique.

<sup>2</sup> On qualifie ces gaz « d'anthropiques ». Les GES anthropiques sont pour l'essentiel la vapeur d'eau, le gaz carbonique (CO<sub>2</sub>), le méthane (CH<sub>4</sub>) et le protoxyde d'azote (N<sub>2</sub>O). Certains gaz industriels contribuent également au phénomène, les gaz fluorés (les hydrofluorocarbures [HFC], les perfluorocarbures [PFC], l'hexafluorure de soufre [SF<sub>6</sub>]).

à l'ère préindustrielle (avant le XX<sup>e</sup> siècle), soit une augmentation maximale d'environ 1,2 °C comparativement aux températures actuelles. Une telle limitation devrait permettre d'éviter des bouleversements environnementaux irréversibles et potentiellement catastrophiques.

Les analyses du GIEC ont montré que, pour respecter ce plafond de +2 °C, les émissions mondiales de GES devraient commencer à décroître avant 2015 et avoir été divisées au moins par deux en 2050 par rapport à 1990. Cette stabilisation de la température implique donc une réduction massive des émissions, en particulier dans les pays développés qui ont la responsabilité historique la plus lourde dans l'augmentation de la concentration atmosphérique en GES et dont les taux d'émissions par habitant sont aujourd'hui les plus élevés.

### Les scénarios de l'AIE

Mais la mise en œuvre des politiques nécessaires à l'atteinte de ces objectifs tarde et ce retard compromet la possibilité d'une transition réussie vers une économie à faible intensité en carbone. Une fois installés des infrastructures et un système énergétique très carbonés, les options accessibles pour diminuer les émissions de GES, à un coût acceptable, se réduisent considérablement. Or, d'après l'Agence internationale de l'énergie (AIE), les émissions de CO<sub>2</sub> provenant de l'utilisation des combustibles fossiles, appelé CO<sub>2</sub>-énergie, ont atteint un maximum historique en 2010 à 30,6 Gt (gigatonnes) et pourraient avoisiner les 43,3 Gt en 2035 sans nouvelle politique climatique. Dans ce scénario, l'augmentation moyenne de la température pourrait atteindre +6 °C d'ici la fin du siècle, ce qui conduirait à des bouleversements environnementaux catastrophiques<sup>3</sup>. Toujours selon l'AIE, limiter l'augmentation de la température mondiale à +2 °C imposerait de limiter les émissions de CO<sub>2</sub>-énergie à 21,6 Gt d'ici à 2035.

Les scénarios qui viennent d'être publiés par l'AIE projettent donc des futurs énergétiques extrêmement différents. Entre le scénario permettant de limiter l'augmentation de la température moyenne mondiale à +2 °C et celui pouvant conduire à une augmentation de +6 °C, la demande mondiale d'énergie primaire bondit de +23 % en 2035. L'ambition avec laquelle les politiques climatiques seront mises en œuvre impactera également fortement le *mix* énergétique mondial<sup>4</sup>, en particulier la part du charbon et des énergies renouvelables : entre les scénarios « +2 °C » et « +6 °C », la part du charbon passe de 16 % à 28 %, soit une augmentation de +133 % de la de-

<sup>3</sup> À titre de comparaison, on estime que la différence entre la température moyenne actuelle et celle de la dernière ère glaciaire, période à laquelle les glaciers s'étendaient jusqu'en Europe centrale et arrivaient presque à ce qui est maintenant New York, est de 5 à 6 °C.

<sup>4</sup> Le mix énergétique, ou « bouquet énergétique », désigne la répartition, au sein d'une zone géographique donnée, de la consommation des diverses sources d'énergie.



mande mondiale, alors que la part des énergies renouvelables baisse de 27 à 14 %. Quant aux demandes mondiales de pétrole et de gaz naturel, elles seraient considérablement accrues, passant respectivement de 3 671 à 4 992 Mtep (millions de tonnes équivalent pétrole) et de 3 208 à 4 206 Mtep. Les deux scénarios renvoient donc également à des mondes très différents en matière de sécurité de l'accès à l'offre énergétique, ce qu'illustrent des niveaux de prix très contrastés : pour le pétrole par exemple, 97 dollars en 2035 dans le scénario « +2 °C » contre 140 dollars dans le scénario « +6 °C ».

### Les objectifs pour l'UE et la France

Après avoir repris le *leadership* des négociations climatiques suite à la défection des États-Unis en 2001, l'Union européenne (UE) a cherché à assumer sa responsabilité historique en adoptant des objectifs ambitieux de réduction de ses émissions de GES, d'amélioration de son efficacité énergétique et de développement des énergies renouvelables. Ces objectifs ont été traduits dans le paquet « Énergie-Climat » pour l'horizon 2020 : augmenter de 20 % l'efficacité énergétique de l'UE, réduire de 20 % ses émissions de GES, voire de 30 % en cas d'accord international, atteindre une proportion de 20 % d'énergies renouvelables dans sa consommation énergétique totale et atteindre une proportion de 10 % de biocarburants dans la consommation totale des véhicules.

Il reste que l'UE est un « petit ensemble ». Qu'on en juge : l'AIE a calculé que si les Européens décidaient, à l'horizon 2020 : de réduire leurs émissions de 30 % et non de 20 %, le gain additionnel ne représenterait que deux semaines d'émissions de CO<sub>2</sub> de la Chine. *A fortiori*, la France seule ne peut donc prétendre peser sur la trajectoire mondiale... Cependant, la prise en compte du risque climatique dans sa politique énergétique à long terme est impérative pour la France et cela pour plusieurs raisons :

– tout d'abord parce qu'elle est tenue par ses engagements européens en 2020, -20 % d'émissions de CO<sub>2</sub>, comme on le sait, et 23 % d'énergies renouvelables dans sa consommation finale d'énergie (contre 8 % en 2008) (hydraulique, biomasse, éolien, solaire...). À l'horizon 2050, la France devra répondre à des objectifs européens bien plus exigeants : sans doute un secteur électrique décarboné à hauteur de 85 ou 90 % ou bien encore un secteur des transports qui devra l'être à 50 %<sup>5</sup> ;

– ensuite, et surtout, progresser vers une économie sobre en carbone revient à explorer une nouvelle « frontière technologique » et à aller rechercher ainsi de nouvelles sources de croissance, car les marchés relatifs aux énergies renouvelables ou aux gains d'efficacité énergé-

tique feront l'objet d'une course entre pays pionniers (y compris hors de l'OCDE comme on l'observe avec le poids de la Chine dans la fourniture de panneaux photovoltaïques).

## De multiples niveaux de contraintes

La lutte contre le changement climatique est certes la toile de fond de la transition énergétique à long terme, mais ce formidable enjeu s'inscrit dans un cahier des charges bien plus dense encore.

Ces contraintes peuvent être, très schématiquement, regroupées en quatre « familles ».

Premièrement, le futur système énergétique devra être dimensionné en cohérence avec les évolutions de la demande d'énergie. Dans un pays comme la France, la consommation d'énergie n'est certes pas appelée à subir des évolutions exponentielles comme dans les pays émergents<sup>6</sup>. Mais les usages se transforment comme on l'observe avec la montée des consommations imputables aux appareils électroniques ces dernières années. Durant la prochaine décennie, le plausible développement du véhicule électrique doit être anticipé. Mais il faut aussi compter, à l'inverse, avec les efforts d'efficacité énergétique qui devront être entrepris (notamment dans l'habitat). Les calculs faits par le ministère de l'Écologie et du Développement durable (DGEC, 2011), anticipent que les efforts issus du Grenelle de l'environnement permettront de réduire la consommation d'énergie de 20 % en 2030 (149 Mtep au lieu de 181). En cas de décade du nucléaire en France, les gains d'efficacité énergétique devront être plus importants encore. Quoi qu'il en soit, la direction est claire : il s'agit dans les décennies à venir de réduire considérablement l'intensité énergétique de nos modes de vie.

Deuxièmement, la transition énergétique doit répondre à différents impératifs liés à l'organisation technique d'un système énergétique. L'insertion de plus d'énergies renouvelables est à l'évidence hautement souhaitable, mais l'éolien ou le solaire sont des filières de production électrique qui présentent un caractère « intermittent » (leur disponibilité dépend du vent et du soleil...). Il faut donc les adosser à d'autres moyens de production, susceptibles de prendre le relais, comme l'hydraulique, ou des sources d'énergie fossile, comme le gaz ou charbon. Mais, pour respecter l'équation climatique, le CO<sub>2</sub> émis à la sortie de ces centrales électriques devra être capturé et séquestré sous terre (technologie qui n'est encore qu'expérimentale). En outre, l'implantation des renouvelables conduira à modifier le réseau de transport d'électricité. Il est ainsi question, en Allemagne,

<sup>5</sup> Selon des perspectives de la DG Climat de la Commission européenne rendues publiques en mars 2011.

<sup>6</sup> Selon l'AIE, la demande mondiale d'énergie devrait augmenter d'un tiers durant les deux prochaines décennies, la moitié de cette progression étant imputable à la Chine et à l'Inde.

de créer de 4 000 à 5 000 km de lignes à haute tension pour transporter l'électricité éolienne produite en mer du Nord vers les Länder industriels du Sud. La gestion de ces nouveaux systèmes supposera plus d'interconnexions entre la France et ses voisins (pour piloter en commun l'intermittence des renouvelables). Les consommateurs seront impliqués dans cette révolution en adoptant des comportements plus « flexibles ». Ce sera l'enjeu des réseaux dits « intelligents » (dont le projet de compteur intelligent « Linky » actuellement en cours de déploiement) qui permettront d'informer les ménages de tensions sur le système, les incitant à adapter leur propre consommation (y compris *via* des prix très variables selon les circonstances).

Troisièmement, le système énergétique du futur reposera sur des approvisionnements qui devront être « sécurisés ». Par exemple, malgré la montée des renouvelables, 50 % de la consommation de gaz de l'UE pourrait provenir de Russie en 2050. Même concernant les renouvelables, cette sécurité n'est pas garantie, parce que des composants cruciaux seront importés (la Chine dispose dès maintenant d'une position dominante dans le photovoltaïque), ou bien parce que l'énergie verte pourra venir de loin (exemple du projet Desertec qui consistera à transporter de l'énergie solaire du sud de la Méditerranée vers l'Europe). Autrement dit, les tensions géopolitiques n'auront pas été bannies des systèmes énergétiques du futur et prendront sans doute des formes renouvelées.

Quatrièmement, le dernier lot de contraintes sera de nature financière. Parce que les nouvelles technologies énergétiques (que ce soit pour produire des énergies vertes ou déployer des réseaux nouveaux) se développeront à la condition d'être soutenues au départ par de l'argent public (subventions à la recherche, tarifs de rachat, fiscalité incitative pour les particuliers...), ce qui n'aura rien d'évident durant la décennie 2010 qui portera la marque de la crise des dettes publiques, dans la zone euro et au-delà. Toutes ces évolutions seront combinées à une pression à la hausse des prix des énergies fossiles, du fait de la demande croissante des pays émergents. Sans politique appropriée, ces tendances risquent d'augmenter la précarité énergétique, qui désigne la difficulté pour un foyer à payer ses factures en énergie – principalement en chauffage et électricité – pour son logement et à satisfaire ainsi des besoins élémentaires. Les gains en efficacité énergétique contribueront certes à réduire ces tensions à la condition que les foyers les plus modestes aient les moyens de financer la rénovation thermique de leur habitat et d'acquérir les équipements ménagers sobres en énergie (et que la collectivité fasse le nécessaire pour les accompagner).

## Quelle(s) trajectoire(s) énergétique(s) pour la France ?

### Les scénarios élaborés...

Plusieurs scénarios portant spécifiquement sur la France ont été réalisés en 2011 et proposent des images, parfois contrastées, du *mix* énergétique français aux horizons 2030 ou 2050, permettant d'éclairer la mise en œuvre de ce type d'exercice et certains de leurs principaux résultats :

- les scénarios prospectifs « *Énergie-Climat-Air à l'horizon 2030* » de la Direction Générale de l'Énergie et du Climat du ministère du Développement durable (DGEC, 2011),

- les scénarios d'émissions « *2020 – 2050 : vers une économie sobre en carbone* » du comité présidé par Christian de Perthuis à la demande de la ministre en charge de l'écologie (De Perthuis, 2011),

- et le scénario « *négaWatt 2011* » réalisé par l'association négaWatt à l'horizon 2050 (négaWatt, 2011).

Ces scénarios intègrent les engagements pris par la France pour 2020 et 2050, ainsi que les contraintes technologiques exposées précédemment. Les questions examinées par chaque exercice diffèrent néanmoins quelque peu. Ainsi, les scénarios de DGEC (2011) cherchent à évaluer l'impact des mesures prévues par les lois Grenelle I et II, à l'horizon 2020 et 2030, de façon à vérifier qu'elles permettent, ou pas, de respecter les engagements pris par la France dans le cadre du paquet « Énergie-Climat ». En particulier, les projections d'émissions de GES en 2030 sont de l'ordre de 435 MteCO<sub>2</sub> en 2020 (-23,1 % par rapport à 1990) et de 385 MteCO<sub>2</sub> en 2030 (-31,9 % par rapport à 1990).

Les scénarios de De Perthuis ont cherché à évaluer les conséquences d'un renforcement de l'objectif de réduction des émissions de GES dans l'UE de -20 % à -25 %, voire -30 %, en 2020, tout en gardant l'objectif commun de diviser par quatre les émissions françaises en 2050 (dit « facteur 4 »). Ainsi, si les scénarios de DGEC estiment que les lois Grenelle I et II devraient permettre à la France de respecter ses engagements pour 2020, les scénarios De Perthuis révèlent la nécessité de véritables ruptures technologiques et/ou organisationnelles pour atteindre l'objectif « facteur 4 » en 2050.

Enfin, le scénario négaWatt cherche à dessiner ce que pourrait être le système énergétique français en 2050, et le niveau d'émissions de GES correspondantes, si l'ensemble des gisements de maîtrise de la demande énergétique étaient mis en œuvre et si les énergies renouvelables étaient favorisées par rapport aux énergies fossiles et nucléaire. Le scénario écarte la construction de nouveaux réacteurs nucléaires, ainsi que le recours à la technologie de capture et de séquestration du car-

bone et aux gaz de schistes. Dans ce scénario, les émissions de CO<sub>2</sub> sont divisées par 2 en 2030 et par 16 en 2050, soit un résultat qui excède l'objectif « facteur 4 ». Il n'évalue néanmoins pas les financements qui seraient nécessaires pour atteindre ces objectifs. En poussant les curseurs au maximum à la fois dans les politiques de maîtrise de la demande et de promotion des énergies renouvelables, ce scénario évalue, en quelque sorte, les marges de manœuvre dont nous disposons par rapport à l'objectif « facteur 4 ».

#### ... et leurs enseignements

De ces différents exercices prospectifs, on retiendra tout d'abord l'importance des politiques de maîtrise de la demande d'énergie : il s'agit à la fois d'éliminer toutes les formes de gaspillage et d'améliorer les technologies afin de consommer la plus petite quantité d'énergie possible pour satisfaire un service énergétique donné. Par exemple, le scénario négaWatt évalue qu'il est possible de diminuer la demande en énergie primaire jusqu'à 65 % en 2050 par rapport à 2010. Les scénarios de De Perthuis soulignent par ailleurs l'importance des politiques de maîtrise de la demande énergétique dans tous les secteurs de l'économie. Dans le secteur des bâtiments par exemple, il s'agit de construire, dès 2012, des bâtiments neufs ne consommant que très peu d'énergie de chauffage, et de parvenir à rénover l'ensemble du parc existant de sorte que leurs performances énergétiques se rapprochent de celles des bâtiments neufs. L'objectif est de baisser de 85 % les émissions de ce secteur en 2050. Dans le secteur des transports, les politiques d'efficacité énergétique doivent, par exemple, inciter à la diffusion de véhicules légers avec des niveaux de consommation proches de 2L/100 km.

Ensuite, le recours aux énergies renouvelables joue un rôle incontournable dans tous les scénarios bas carbone. Dans les scénarios De Perthuis par exemple, la part des renouvelables (y compris hydraulique) dans le mix électrique passe de 12 % en 2010 à 40 % en 2050, alors que plus de la moitié des véhicules fonctionnerait à l'électricité. Dans le secteur des transports, près de 40 % du carburant serait issu de la biomasse.

Enfin, la place assignée à l'énergie nucléaire en 2050 diffère fortement entre les scénarios. NégaWatt prévoit une sortie du nucléaire en 2033, tandis que les scénarios d'émissions 2020-2050 tablent sur un recul progressif de cette filière dans le mix électrique français pour atteindre moins de 50 % en 2050 (contre 75 % en 2010).

## Conclusion : Sisyphes plutôt que Pythie

Les scénarios prospectifs à long terme constituent des outils d'aide à la décision précieux car ils donnent des représentations fines de la position d'un pays, d'une région ou du monde eu égard aux contraintes énergétiques et climatiques, permettant de définir des objectifs lointains et d'imaginer des cheminements pour les atteindre.

Mais, face à la complexité du monde énergétique, ils n'ont pas vocation à délivrer des oracles : l'année 2011 aura ainsi sans doute fortement impacté la vision de l'énergie à long terme en Europe. Comme Sisyphes, le prospectiviste est donc condamné à sans cesse pousser son rocher en remettant ses scénarios à jour. Mais, Sisyphes étant fils d'Éole, tout espoir n'est pas perdu...

## BIBLIOGRAPHIE

- **De Perthuis C.** (2001), *Trajectoires 2020- 2050 vers une économie sobre en carbone*, Rapport du Comité présidé par Christian de Perthuis, octobre. University Press, Cambridge et New York.
- **IEA** (2011), *World Energy Outlook*, Paris.
- **DGEC** (2011), *Scénarios prospectifs Énergie-Climat-Air à l'horizon 2030*, Synthèse, juillet.
- **Association négaWatt** (2011), *Scénario négaWatt*, octobre.
- **GIEC** (2007), *Bilan 2007 des changements climatiques, Rapport de synthèse*, Cambridge
- **WRI** (2011), *The Climate Analysis Indicators Tool*, accessible en ligne : <http://cait.wri.org/>.

## 2. L'indispensable maintien du nucléaire

### Bertrand Barré

professeure émérite à l'Institut national des sciences et techniques nucléaires, conseiller scientifique d'AREVA

**Après le choc pétrolier de 1973-1974, qui a multiplié par quatre la facture pétrolière, la France a mis en œuvre un programme nucléaire de grande ampleur. Si cette politique n'a pas entraîné un « tout nucléaire » à l'image du « tout pétrole » du début des années 1970, le nucléaire produit désormais les trois quarts de notre électricité à un prix stable et compétitif. Il permet aussi de réduire les émissions de gaz à effet de serre. Dès lors, explique Bertrand Barré, il continuera d'être indispensable si l'on veut diminuer notre empreinte écologique, préserver notre qualité de vie et atténuer notre dépendance envers l'extérieur. À côté des économies d'énergie et du développement des énergies nouvelles, il convient donc de remplacer progressivement les centrales actuelles par des réacteurs plus sûrs, du type EPR.**

C. F.

### Un coup d'œil dans le rétroviseur

En 1950, la France était un pays charbonnier, avec des houillères dans le Nord, en Lorraine et dans le bassin d'Alès qui assuraient plus de 75 % de l'approvisionnement en énergie primaire du pays. Le pétrole importé, un peu d'hydraulique et la biomasse qu'on n'appelait pas encore ainsi complétaient le tableau. Le charbon fournissait le chauffage, l'essentiel de l'électricité et même le gaz de ville grâce aux nombreuses usines à gaz qui parsemaient le territoire. Les locomotives fonctionnaient au charbon et le pétrole ne servait guère qu'aux transports routiers.

L'équipement en électricité d'origine hydraulique et en lignes à haute tension pour la transporter a été la grande aventure des années 1950 et 1960 : des barrages de Génissiat (1948) à Vouglans (1968) en passant par ceux de Donzère-Mondragon, Tignes et Bort-les-Orgues (1952), Roselend (1960), Serre-Ponçon (1961), Monteynard (1962) et Pierre-Bénite (1966) pour ne citer que les plus connus. Cette épopée ne s'est pas toujours déroulée sans douleur : on se souvient de l'émotion soulevée par l'engloutissement du vieux village de Tignes sous le lac du Chevril.

En 1951, on découvre le gaz « naturel » de Lacq qui alimente d'abord l'Aquitaine une fois épuré de son soufre. À partir de 1965, le territoire se couvre d'un réseau de gazoducs qui permettent au gaz de Lacq de mettre à la retraite les usines à gaz : parcs à charbon et gazomètres dispa-

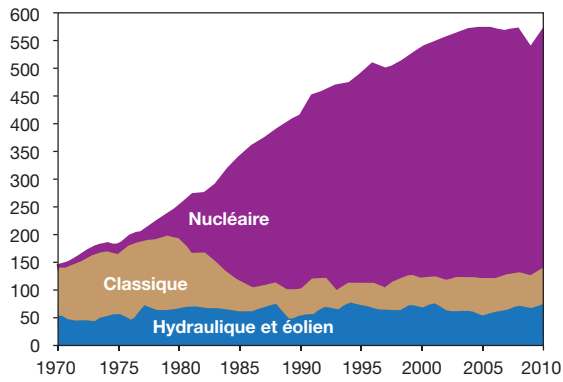
raissent du paysage urbain. C'est aussi vers cette date que les premières centrales nucléaires d'EDF font une apparition modeste au bord de la Loire.

Pendant ce temps, la production nationale de charbon déclinait régulièrement, ce qui amenait notamment à la grande grève de 1963, annonciatrice de la fermeture progressive des houillères. En revanche, les importations de pétrole, un pétrole très bon marché en provenance du Moyen-Orient augmentaient à un rythme extrêmement rapide, et ce sont bien elles qui ont alimenté la croissance de notre économie durant les « Trente Glorieuses », ces années où une croissance annuelle de moins de 5 % aurait paru impensable...

### Le choc de 1974

En 1973, l'économie française était devenue « accro » au pétrole, sans que personne ne s'en indigne ou même ne s'en préoccupe : l'or noir fournissait les deux tiers de notre énergie primaire et était à la source de 68 % de notre électricité. Il était si abondant et si peu cher ! En outre, il n'y avait plus de site vraiment favorable à la construction d'un barrage en France métropolitaine ; Lacq s'épuisant, plus de la moitié de notre gaz était désormais importée, de même que le charbon dont la contribution était tombée très bas. Si la France était particulièrement dépendante du pétrole, celui-ci assurait 45 % de l'approvisionnement *mondial* en énergie primaire !

**Graphique 1. Production d'électricité (en TWh)**



Source : SOeS, bilan de l'énergie 2009.

Depuis 1970, le programme nucléaire français avait basculé vers la « filière américaine », et EDF construisait à Fessenheim les deux premiers REP, réacteurs à eau ordinaire sous pression de 900 MWe, avec la perspective d'en construire un ou peut-être deux par an, sans précipitation car, selon la plupart des analystes de l'époque, la tendance lourde des prix du fuel était à la baisse, ce qui donnait peu d'espoir de voir l'électricité nucléaire rapidement compétitive.

Pourtant, dès 1960 et à l'initiative de l'Iran et du Venezuela, les principaux pays exportateurs de pétrole s'étaient organisés en OPEP (Organisation des pays exportateurs de pétrole) pour disputer aux grandes compagnies pétrolières la fixation des prix du pétrole. En 1971, au congrès de Téhéran, l'OPEP avait déjà obtenu une première revalorisation du prix du pétrole brut, le faisant passer, en gros, de 1 à 2 US\$ par baril, sans soulever de protestation notable.

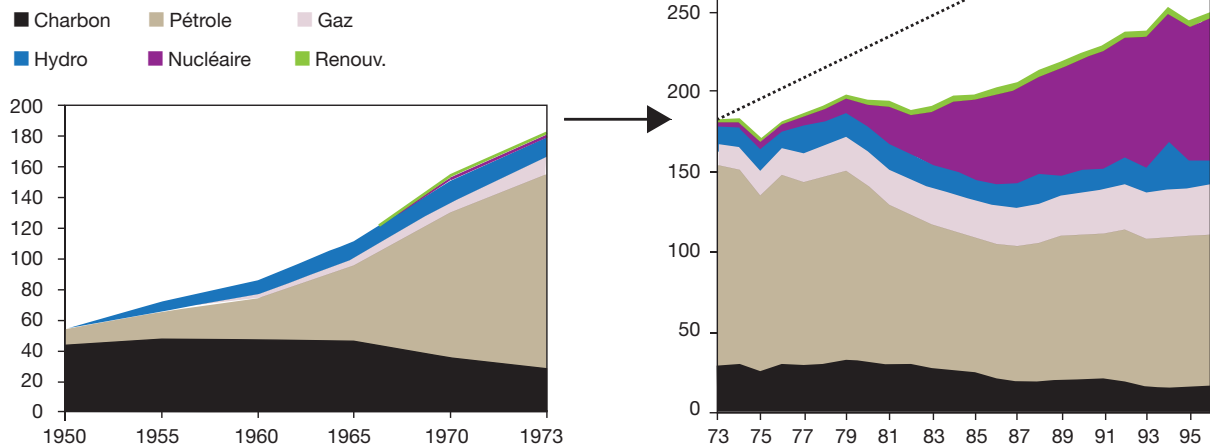
En 1974, pour « punir » les États-Unis d'avoir soutenu Israël pendant la guerre du Kippour, les pays arabes décident un quadruplement du prix du baril qui atteint 10 US\$.

La crise économique qui s'ensuit est mondiale, mais elle touche particulièrement la France, très dépendante de ses importations de pétrole. D'un seul coup, cette dépendance, naguère douce et ignorée, devient criante et insupportable. Si la France n'adhère pas immédiatement à l'Agence internationale de l'énergie (AIE) créée au sein de l'OCDE essentiellement pour gérer la crise pétrolière et ses conséquences, elle crée l'Agence pour les économies d'énergies (AEE), qui invente « la chasse au gaspi » et termine ses spots quotidiens à la télévision par la célèbre formule : « En France, on n'a pas de pétrole, mais on a des idées ! ».

Des idées, en fait, on n'en avait que deux : économiser l'énergie et remplacer le fuel par le nucléaire dans la production d'électricité. La chasse au gaspi a réellement eu lieu : baisse des thermostats, isolation des logements, optimisation des consommations dans l'automobile et horaire d'été, par exemple. Elle a eu lieu, mais seulement jusqu'en 1985 et son « contrechoc » pétrolier. Le bas prix du pétrole nous a alors rapidement fait oublier ces efforts pendant une vingtaine d'années. En revanche, l'accélération formidable du programme d'équipement nucléaire décidée par le gouvernement Messmer a été menée à son terme : le pétrole a été évincé comme source d'électricité, évincé par le nucléaire, alors pourtant que la production française d'électricité a considérablement augmenté depuis 1974 (graphique 1).

La réaction française au choc pétrolier est résumée sur le graphique 2, exprimée en énergie primaire, avec les conventions de l'époque<sup>1</sup>.

**Graphique 2. La réaction française au premier choc pétrolier (consommation d'énergie primaire, en Mtep)**



Source : Bertrand Barré, *Les enjeux énergétiques mondiaux. La place du nucléaire*, Aréva.

<sup>1</sup> Ce n'est qu'en 2001 que les services officiels français ont adopté les conventions de l'AIE. Auparavant, l'électricité hydraulique était exprimée en énergie primaire avec le même coefficient de transposition que l'électricité nucléaire. Elle apparaissait alors trois fois plus importante.

On voit sur ce graphique le décrochage très net par rapport aux tendances 1960-1973. Ce décrochage est dû à la crise économique provoquée par les deux chocs pétroliers de 1974 et de 1979 qui ont durablement réduit la croissance économique de notre pays mais aussi, de 1974 à 1985, aux réelles économies d'énergie. La durabilité de ce changement de pente se traduit aussi, malheureusement, sur l'évolution du chômage : 1974 l'a fait passer de 2 à 6 %, et 1979, de 6 à 10 %, valeur dont il ne décroche plus guère.

On voit aussi la montée en puissance du programme nucléaire. Ainsi donc, depuis une quinzaine d'années, l'énergie nucléaire produit les trois quarts de l'électricité française, à un prix stable et compétitif, ce qui a réduit la fameuse facture pétrolière, effet recherché à l'époque, mais aussi et de surcroît, beaucoup réduit les émissions de gaz à effet de serre, ce qui n'était pas une préoccupation en 1974.

### Le mix en 2010

Sur le graphique 3, on voit le bilan de la consommation française d'énergie primaire, en Mtep (million de tonnes d'équivalent-pétrole), pour l'année 2010. Sur un total de 266 Mtep (4,2 Mtep/an/habitant), le nucléaire vient en tête avec 40,9 %, suivi du pétrole (30,8 %) et du gaz (15,1 %). L'ensemble des énergies renouvelables représente 8,3 %, et le charbon complète avec 4,3 %. *En chiffres ronds, 50 % fossile, 41 % nucléaire et 9 % renouvelable.*

Avec 41 %, on ne peut pas vraiment parler de « tout nucléaire », comme on aurait pu dire « tout charbon » en 1950

ou « tout pétrole » en 1973. Mais ce qui frappe, c'est le chiffre de 75 % de la production brute d'électricité, 428,5 TWh sur un total de 568,9 TWh. On devrait être encore plus frappé par le chiffre de 92 % de pétrole dans l'énergie dépensée dans les transports...

Pour mettre ce bilan énergétique français en perspective, le tableau ci-dessous présente les coûts de l'électricité en 2010 et les émissions de CO<sub>2</sub> liées à l'énergie en 2009 dans les quatre plus grands pays de l'Union européenne.

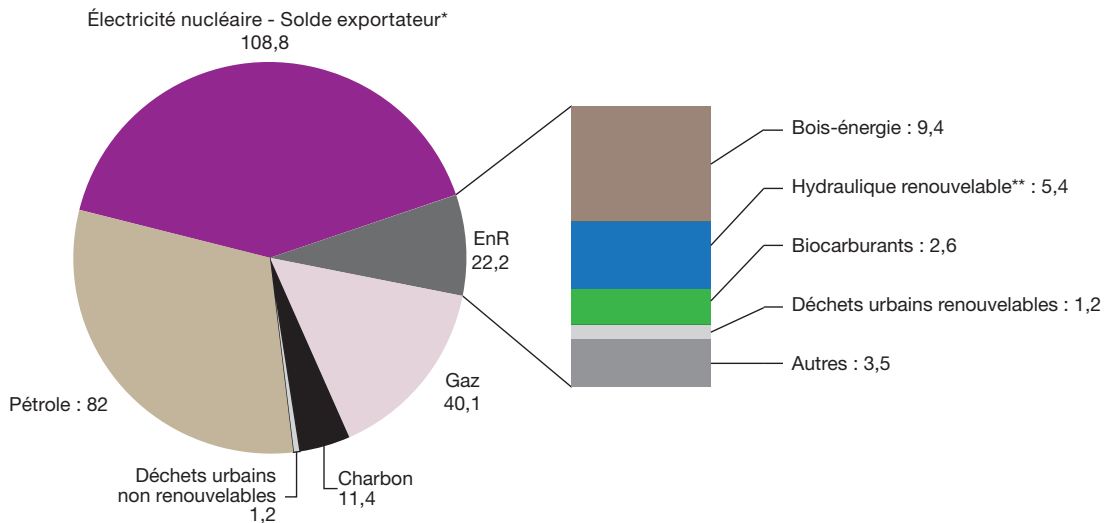
Coût de l'électricité (2010) et émissions de CO <sub>2</sub> liés à l'énergie (2009)			
	c€/kWh TTC		t CO <sub>2</sub> /hab.
	Ménages	Entreprises	
France	11,91	8,01	5,74
Allemagne	23,60	12,26	9,79
Italie	23,96	14,40	7,18
Royaume-Uni	12,96	10,41	8,32

Par rapport à nos proches voisins, nos concitoyens bénéficient de prix attractifs de l'électricité et d'un système énergétique particulièrement peu émetteur de gaz à effet de serre.

#### Les contraintes et les objectifs

L'énergie est au cœur du dilemme le plus difficile auquel nous devons faire face en ce début de siècle :

Graphique 3. Répartition de la consommation d'énergie primaire (données corrigées des variations climatiques, en Mtep)



EnR : énergies renouvelables

\* Pour simplifier, le solde exportateur d'électricité est retranché de l'électricité nucléaire. \*\* Hydraulique hors pompage.

Source : SOeS, bilan de l'énergie 2010.

comment permettre le développement de ces vastes régions du monde qu'on désigne sous le nom d'économies émergentes sans mettre en danger l'équilibre climatique de notre planète. En effet, il n'y a pas de développement sans un accès minimum à l'énergie, mais si nous continuons à produire et consommer l'énergie comme nous le faisons aujourd'hui, avec 80 % d'énergies fossiles dans le bilan mondial, nous courrons un risque climatique inacceptable. L'énergie est vraiment un problème planétaire.

Face à ce problème, la France n'est qu'un petit acteur : elle ne rassemble même plus 1 % de la population mondiale, laquelle a atteint 7 milliards d'hommes en novembre 2011. Nous consommons 2,2 % de l'énergie mondiale et en produisons à peine plus de 1 %. Quelles que soient nos décisions, elles n'auront qu'un impact très mineur sur l'équilibre énergétique du monde. Mais il nous faut choisir une stratégie robuste, qui nous permette de nous adapter à un contexte sur lequel nous n'avons pas prise.

Trois objectifs émergeront donc pour nous :

- réduire encore notre empreinte écologique, et principalement nos émissions de gaz à effet de serre ;
- garantir un approvisionnement en énergie suffisant pour au moins maintenir notre qualité de vie ;
- diminuer notre vulnérabilité en réduisant nos importations d'énergie et en diversifiant leurs sources.

Le troisième objectif découle en quelque sorte des deux premiers.

Il existe deux familles de scénarios énergétiques. Dans la première, on se fixe *a priori* un ensemble d'hypothèses explicites et cohérentes, et on découvre ce qu'il en est au bout de l'exercice. En variant les hypothèses, on peut ainsi explorer « les mille sentiers de l'avenir », selon la formule de Jacques Lesourne. C'est de la prospective. C'est à cette famille qu'appartiennent les scénarios WEC/IIASA ou les scénarios « SRES » du GIEC (Groupe d'experts intergouvernemental sur l'évolution du climat).

Mais on peut aussi procéder à l'inverse, en se fixant *a priori* un objectif à atteindre, et en ajustant les paramètres du scénario à cet effet. C'est de la stratégie. Bien sûr, si l'on part du résultat, l'atteindre n'est pas étonnant ; mais reste à voir si les ajustements sont crédibles et réalistes. Si le scénario Négawatt 2011 aboutit à une sortie complète du nucléaire, ce n'est pas une divine surprise : il a été étudié pour.

### Quelles mesures pour améliorer le mix français ?

Les développements qui suivent indiqueront les grandes lignes sur lesquelles on pourrait bâtir un scénario énergétique français pour 2050, avec deux objectifs : un objectif planétaire de réduction par un facteur 4 des émissions de gaz à effet de serre (GES) et un objectif national de ro-

## LE SCÉNARIO NEGATEP

Le scénario Négatep a été développé en 2007 et mis à jour en 2011 par Claude Acket et Pierre Bacher, et peut être trouvé sur le site de l'association Sauvons le Climat : [http://www.sauvonsleclimat.org/images/articles/pdf\\_files/negatep2011.pdf](http://www.sauvonsleclimat.org/images/articles/pdf_files/negatep2011.pdf)

L'objectif du scénario est de diviser par un facteur 4 les émissions

françaises de CO<sub>2</sub> à l'horizon 2050, en ne faisant appel qu'à des technologies déjà éprouvées. Au total la consommation finale en 2050 serait un peu inférieure à celle de 2006 (149 contre 162 Mtep), alors que le scénario de référence DGEC 2008 (Direction générale de l'énergie et du climat) conduirait à 226 Mtep. La division par 4 des énergies fossiles

est obtenue en faisant largement appel à l'électricité et aux énergies renouvelables thermiques.

Le tableau ci-dessous donne les principaux postes de consommation finale, le détail des sources d'énergie et l'évolution entre 2006 et 2050.

Mtep	Énergies fossiles		Électricité		ENR chaleur	
	2006	2050	2006	2050	2006	2050
Rés./Terti.	36	4	24	41	9	19
Ind./Alim.	27	16	12	27,5 (a)	1,4	11,5 (a)
Transports	49	7	1	8	0,7	15
TOTAL	112	27	37	76,5	11	45,5

(a) Dont 7,5 Mtep de biomasse et 7,5 Mtep d'électricité utilisés pour la synthèse d'agrocarburants.

bustesse vis-à-vis d'aléas que nous, Français, ne sommes pas en état de contrôler, le tout en tirant parti des atouts de notre pays plutôt que de ses faiblesses.

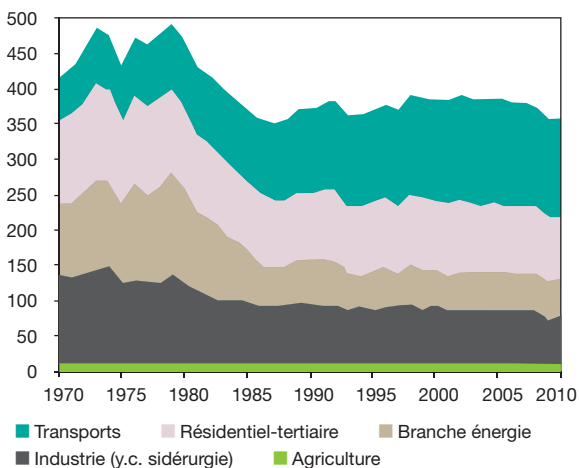
#### Réduire les émissions de GES

Il faut clairement promouvoir l'efficacité énergétique sous toutes ses formes pour réduire notre consommation totale d'énergie sans porter atteinte à la qualité de vie. *Il est clair que le gisement d'économies d'énergie le plus important et le plus rapide à exploiter concerne l'habitat ancien.* En ce qui concerne les constructions neuves du secteur domestique et tertiaire, les réglementations RTT (réglementations thermiques) 2012 sont déjà de nature à garantir une consommation très modérée pour le chauffage et la climatisation des locaux.

Mais on peut déplorer que cette réglementation pénalise le chauffage électrique au point de pratiquement l'exclure, ce qui revient à promouvoir le chauffage au gaz, émetteur de GES et tributaire des importations.

La rénovation des locaux anciens bénéficie déjà d'avantages fiscaux, mais ceux-ci se révèlent très insuffisants pour motiver les propriétaires. Il est donc nécessaire, tout en maintenant ces avantages, voire en les complétant par des prêts à taux très bas, de faire appel à la réglementation : lors de la cession d'un local ancien, il faut imposer une norme thermique raisonnable qui entraîne des travaux d'isolation à la charge de l'acheteur. «Raisnable» car il n'est pas question d'exiger la mise de l'ancien aux normes du neuf. Il est plus facile et moins cher de faire passer la consommation d'un logement de 300 à 100 kWh/m<sup>2</sup>/an que de la descendre de 100 à 50, et les économies sont 4 fois plus grandes.

Graphique 4. Émissions de CO<sub>2</sub> par secteur (données corrigées des variations climatiques, en Mt CO<sub>2</sub>)



Source : SOeS, bilan de l'énergie 2010.

Dans l'industrie, qui surveille attentivement ses coûts, l'augmentation des prix de l'énergie a déjà induit des économies significatives, et il en résulte une réduction des émissions de GES (au-delà de l'effet des délocalisations...).

La spectaculaire réduction des émissions de la branche énergie est un bénéfice, non recherché à l'époque, du développement du programme nucléaire. Il n'y a guère de réduction nouvelle à attendre de ce secteur. On voit, en revanche, que le secteur qui est devenu prépondérant est celui des transports. Dans ce secteur, nos deux objectifs convergent.

#### Augmenter la robustesse du mix

Nous avons vu que le secteur des transports en France dépend à 92 % des produits pétroliers. Le pétrole est importé à 99 %, et les transports consomment 70 % des produits pétroliers. *Réduire cette dépendance pétrolière permettra à la fois de diminuer nos émissions de GES et de diminuer notre vulnérabilité.* Pour les transports de marchandises, il faut favoriser un transfert de la route vers le rail pour les longs trajets (peut-être *via* le feroutage qui se pratique en Suisse) et le passage à l'agrodiesel pour les « cent derniers kilomètres » où le camion est incontournable. Pour les transports individuels, promouvoir les hybrides rechargeables « *plug-in* » et le passage aux agrocarburants. Une politique tarifaire très contrastée peut permettre de diminuer l'ampleur des heures creuses de demande électrique en les consacrant à la recharge des batteries automobiles.

Le *plug-in* sera préféré au véhicule 100 % électrique car il laisse la possibilité d'utiliser le même véhicule en trajet urbain quotidien et en grand voyage exceptionnel. Il est grand temps que les constructeurs français rattrapent leur retard sur les Japonais dans ce domaine.

Le succès des agrocarburants dépend notamment de l'aboutissement des efforts de développement des agrocarburants « de deuxième génération » utilisant la partie ligno-cellulosique de la biomasse et non plus seulement les sucres et les huiles.

Pour renforcer la robustesse de notre *mix* énergétique, il faut aussi en diversifier les sources en augmentant la part des énergies domestiques : il faut donc développer très significativement les énergies renouvelables, notamment dans la production de chaleur car l'intermittence de l'éolien et du solaire limite leur usage dans l'électricité sauf à augmenter les importations de gaz pour la pallier.

Dans ces conditions, il est nécessaire de s'appuyer sur le nucléaire pour fournir, comme maintenant, l'essentiel de l'électricité.

#### Quelle part du nucléaire dans l'électricité ?

Aujourd'hui, les trois quarts de l'électricité produite en France proviennent de l'énergie nucléaire. Ce n'est pas un chiffre magique résultant d'un programme qui se serait



fixé cet objectif : en 1974, le grand programme « Messmer » a été calibré sur le rythme maximum auquel EDF pensait pouvoir le réaliser, comme le raconte Marcel Boiteux dans son livre de souvenirs, *Haute tension*. En outre, on avait sous-estimé à quel point le premier choc pétrolier allait durablement infléchir la croissance économique et, en conséquence, la demande d'électricité. Et on avait aussi sous-estimé la disponibilité réelle des centrales nucléaires, qui se sont révélées plus performantes que prévu. C'est la combinaison de ces deux facteurs qui a provoqué à la fin des années 1980 ce qu'on appelait alors le « suréquipement nucléaire ». Pourtant, les exportations d'électricité que ce « suréquipement » a permises ont été bienvenues pour diminuer la fameuse facture énergétique. On a aussi constaté que les centrales nucléaires n'étaient pas condamnées à fonctionner toujours à 100 % de leur puissance et avaient une capacité non négligeable à suivre la charge du réseau. Ce « suréquipement » a, depuis, largement diminué au fur et à mesure de l'augmentation de la demande.

C'est pourquoi le programme nucléaire minimum devrait avoir pour objectif de maintenir au moins la production nucléaire au niveau de 450 à 500 TWh (Terawattheure),

en remplaçant progressivement les centrales actuelles par des réacteurs plus résistants et encore plus sûrs de « troisième génération », type EPR. Pour éviter un « effet falaise » et reproduire le crash-programme de 1974 dans des circonstances qui ne le permettraient sans doute plus, il faudra moduler la durée de vie des réacteurs entre quarante et soixante ans, lissant ainsi le programme de construction.

## BIBLIOGRAPHIE

---

- *Key Energy Statistics 2011*, OCDE/International Energy Agency.
- « Prix de l'énergie dans l'Union européenne en 2010 », *Chiffres & statistiques* n° 249, septembre 2011, Commissariat général au développement durable/Service de l'observation et des statistiques.
- *Bilan énergétique de la France pour 2010*, juin 2011, Commissariat général au développement durable/Service de l'observation et des statistiques.

## 3. Un abandon du nucléaire en 2033

**Créée en septembre 2001, l'association négaWatt « a pour vocation de préparer et d'accompagner la transition énergétique de notre société ». Le 29 septembre 2011, elle a rendu public un dossier de synthèse intitulé « Scénario négaWatt 2011 » qui comporte dix points-clés. Ce scénario entend exposer « un avenir énergétique soutenable » fondé sur une politique de sobriété énergétique et un recours prioritaire aux énergies renouvelables. À l'issue d'une phase de transition, il serait possible de parvenir à un « système énergétique français presque totalement décarboné » tout en cessant toute production d'électricité nucléaire en 2033.**

C. F.

### Le décollage des énergies renouvelables

(...) Pour répondre à la demande résiduelle d'énergie issue des actions de sobriété et d'efficacité, le scénario envisage une offre fondée en priorité sur le développement des énergies renouvelables, avant de considérer le rythme de réduction des énergies fossiles et fissile en fonction de l'ajustement nécessaire aux besoins. Ce développement se veut réaliste. Il s'appuie notamment sur une estimation prudente des potentiels et sur le retour d'expérience industrielle tiré des programmes passés en France, mais surtout des réussites observées à l'étranger.

Le scénario négaWatt s'appuie aussi sur la principale richesse des énergies renouvelables : leur diversité et leur complémentarité. Un recours aussi judicieux que possible aux différentes ressources disponibles permet de mieux maîtriser les conditions de développement et les impacts spécifiques à chacune d'elles.

#### La biomasse

Les énergies renouvelables électriques focalisent l'attention, mais l'électricité ne représente aujourd'hui que 24 % de nos consommations énergétiques. Du point de vue quantitatif, l'essentiel se joue donc ailleurs : c'est sur la mise en place d'un système moderne de mobilisation d'exploitation de la biomasse que repose avant tout la transition énergétique.

Le scénario négaWatt s'articule là aussi avec les projections d'Afterres 2050, où l'évolution du système agricole libère des espaces pour la production de biomasse énergie et de matériaux « biosourcés » qui, en se substituant à des matériaux classiques issus de ressources non renouvelables, participent aux économies d'énergie dans d'autres secteurs que l'agriculture.

La première ressource en biomasse est le bois énergie. Si la surface forestière reste quasi stable, sa meilleure

exploitation, assortie d'un développement de l'agroforesterie et d'une récupération plus systématique des déchets de bois divers, permet de multiplier par 2,5 son apport pour atteindre 296 TWh en 2050.

Le scénario exploite ensuite la ressource agricole à plusieurs niveaux. L'un d'eux est la généralisation de la méthanisation des déjections d'élevage, ainsi que d'une partie des résidus solides de culture. L'herbe des prairies fournit également une très bonne ressource pour la méthanisation, et le recul de l'élevage libère environ 1,5 million d'hectares qui peuvent lui être consacrés, portant la production de biogaz à 153 TWh en 2050 contre 4 TWh aujourd'hui.

Les biocarburants liquides présentent globalement, même si l'on tient compte des progrès possibles, un rendement et des impacts moins favorables que cette production de biogaz, préférée pour cette raison notamment sous forme de carburant gazeux dans les transports. Aussi, la production de biomasse liquide ne progresse que de 22 TWh à 44 TWh, contre les 65 qui avaient été envisagés pour 2015 par le « plan Villepin » lancé en 2005.

Au total, un triplement de l'utilisation de la biomasse sous toutes ses formes à l'horizon 2050 permet, avec 519 TWh, de couvrir plus de 45 % des besoins en énergie primaire.

#### L'hydroélectricité, l'éolien, le photovoltaïque

Riche en ressources agricoles, la France possède également l'un des meilleurs potentiels en Europe pour chacune des grandes filières d'électricité renouvelable : l'hydroélectricité, l'éolien et le photovoltaïque. Seule la première a atteint, avec 77 TWh, un niveau important de production que le scénario maintient stable dans l'avenir.

Aussi, la priorité va d'abord au rattrapage du retard pris par la France dans le domaine de l'éolien terrestre, avec une multiplication par 3,5 de la puissance installée d'ici 2020 puis encore par 2 avant 2050 avec un total de

17 400 machines installées contre 4 000 fin 2011. Le développement de l'éolien *offshore*, d'abord avec des machines fixées sur des fondations à faible profondeur, puis sur des plateformes ancrées afin d'accéder aux zones les plus ventées, est plus tardif mais représente à terme, avec seulement 4 300 machines de forte puissance, presque la moitié des 194 TWh produits en 2050.

Le décollage du photovoltaïque est dans un premier temps rapide afin d'atteindre en quelques années un volume significatif d'installations annuelles. Il augmente ensuite progressivement dans une logique de « vitesse de croisière » pour atteindre à terme une production annuelle d'environ 90 TWh. Cette capacité est répartie entre une grosse majorité sur bâtiments, le reste par des parcs au sol sur des terrains adéquats ne rentrant pas en concurrence avec d'autres usages : sols pollués et artificialisés, abords des infrastructures de transport, etc. Si l'on retient une répartition deux tiers/un tiers, cela revient à équiper de systèmes photovoltaïques moins de 5 % de la surface totale des toitures françaises et à occuper pour les parcs au sol un terrain de 30 km par 30 km dont seulement 30 % de la surface est en pratique couverte par les panneaux.

La production d'électricité d'origine renouvelable, incluant une contribution modeste des énergies marines, atteint au total 347 TWh en 2050. Elle représente ainsi plus de 30 % des besoins en énergie primaire.

Enfin, d'autres sources renouvelables peuvent être mobilisées. La géothermie progresse fortement, essentiellement pour la production de chaleur avec 66 TWh en 2050 contre 6 TWh aujourd'hui. L'incinération des ordures ménagères qui présente un mauvais rendement et pose des problèmes de pollution locale voit au contraire sa contribution se réduire de 13 à 6 TWh du fait de la progression du tri à la source et de la valorisation matière des déchets.

Le solaire thermique, quasi inexistant aujourd'hui, est également fortement mobilisé : avec plus de 120 millions de m<sup>2</sup> de capteurs sur les bâtiments résidentiels, tertiaires et industriels, il fournit à terme 43 TWh de chaleur primaire.

Au final, un développement réaliste des énergies renouvelables conduit, en 2050, à une ressource disponible sur le territoire de plus de 990 TWh sur un total de 1 100 TWh de besoins en énergie primaire. Ainsi, la société française du scénario négaWatt, avec 90 % d'énergies renouvelables, a réussi en 2050 sa transition énergétique.

## Un recours marginal aux énergies fossiles

La différence entre la production d'énergies renouvelables et les besoins totaux, soit environ 10 % de ces derniers en 2050, représente la part résiduelle d'énergies fossiles qui seront encore nécessaires. Partant de plus de 70 % de consommation de pétrole, gaz naturel

et charbon en 2010, la France peut ainsi en moins de quarante ans s'affranchir quasiment en totalité de sa très forte dépendance aux hydrocarbures.

Avec 19 TWh de charbon, 33 TWh de gaz naturel fossile et 42 TWh de pétrole, la consommation d'énergies fossiles est plus de 15 fois plus faible en 2050 qu'en 2010.

Leurs utilisations sont de natures différentes :

- L'usage du pétrole subsiste essentiellement dans les transports, où il contribue encore à la moitié environ de l'approvisionnement d'un parc résiduel de véhicules à carburant liquide ;

- Celui du charbon, plus réduit, est essentiellement lié à la chaleur de certains procédés industriels et à l'utilisation comme matière première dans la sidérurgie ;

- Enfin, celui du gaz naturel fossile est destiné essentiellement à la cogénération, notamment industrielle, et pour une part marginale de quelques TWh à un appoint flexible à la production d'électricité.

Le rythme de réduction des usages du gaz naturel fossile se distingue par une première phase de décroissance modérée, entre 2012 et 2035, qui s'explique par le recours temporaire à des centrales au gaz comme solution de transition pour assurer l'équilibre électrique en accompagnement de la fermeture progressive des réacteurs nucléaires. Les quantités de gaz fossile mises en jeu n'excèdent jamais 70 TWh par an, si bien que cette augmentation temporaire reste globalement inférieure aux économies de gaz réalisées dans d'autres secteurs par la rénovation énergétique et par la substitution de gaz renouvelable, qu'il s'agisse de biogaz ou de gaz de synthèse. Après la fermeture du parc de réacteurs nucléaires, la consommation de gaz diminue sur un rythme encore plus marqué entre 2035 et 2045 où elle se stabilise enfin à un niveau résiduel.

Une sortie complète de l'usage des énergies fossiles pour atteindre 100 % d'énergies renouvelables serait envisageable mais demanderait des efforts supplémentaires qui pourraient s'avérer coûteux et complexes : il faudra le cas échéant en mesurer l'intérêt et la pertinence au regard de l'ensemble des paramètres. Sans l'exclure, le scénario négaWatt ne la prévoit pas explicitement.

## Un abandon progressif et raisonné du nucléaire

L'effacement progressif de la production d'électricité nucléaire au fur et à mesure de la montée en puissance des renouvelables permet d'envisager à terme un abandon complet de cette énergie qui représente en 2010 plus de 75 % de la production d'électricité française. Le scénario négaWatt applique dans cette perspective une logique très

pragmatique : il s'agit, dès que le développement des alternatives par une combinaison sobriété-efficacité-renouvelables le permet, de fermer les réacteurs sans les remplacer, selon un rythme prenant en compte à la fois les enjeux de sûreté et l'évolution des besoins énergétiques.

#### *Des impératifs liés aux besoins et à la sécurité*

La démarche consiste donc d'abord à considérer le besoin d'électricité correspondant aux différents usages, puis la part qui peut au fil des ans être couverte par les énergies renouvelables. La différence, qui est chiffrée en besoin annuel de production (en TWh) en tenant compte heure par heure de l'exigence d'équilibre entre l'offre et la demande, indique le niveau de production non renouvelable qu'il est nécessaire de maintenir.

En croisant ce besoin avec l'état de vieillissement des réacteurs nucléaires, qui influence fortement le niveau de sûreté du parc, on peut déterminer le rythme de fermeture des réacteurs. Le cas échéant, les énergies fossiles, notamment le gaz naturel, assurent le complément de manière transitoire en attendant que les « alternatives négaWatt » soient disponibles.

Le vieillissement du parc est un problème délicat. Un certain nombre des réacteurs ont d'ores et déjà atteint voire dépassé une durée d'exploitation de trente ans, qui avait été jugée comme un horizon maximal raisonnable lors de leur conception. L'industrie nucléaire veut se fixer désormais un objectif de quarante ans sur lequel on ne dispose d'aucun retour d'expérience. Dans le contexte de réévaluation de la sûreté suite à l'accident de Fukushima, cette limite constitue en tout état de cause un maximum absolu : aucun renforcement des dispositifs de sûreté ne pourra en effet remettre à niveau la conception initiale de ces réacteurs ni compenser l'usure de composants impossibles à remplacer.

Il faut compter avec l'effet de « falaise » de la pyramide des âges du parc : 80 % des réacteurs, représentant plus de 60 % de la production électrique actuelle, ont été mis en service entre 1977 et 1987, et tous les autres dans la décennie suivante, à l'exception du dernier fin 1999. Il est donc nécessaire de prévoir, à l'image de la règle introduite dès 2000 dans l'accord d'abandon du nucléaire en Allemagne, une certaine flexibilité sur l'âge de fermeture des réacteurs autour d'une moyenne visée, en fonction de différents critères liés à la sûreté.

Une modélisation du rythme de sortie réacteur par réacteur permet de trouver un optimum entre ces différentes contraintes. La fermeture du parc comprend trois phases.

#### *Trois phases*

Dans la première, la surcapacité du parc actuel et les réserves d'exportation permettent de fermer rapidement les réacteurs les moins sûrs, en commençant par les plus

anciens : jusqu'à 3 500 MW de capacité sont ainsi fermés chaque année.

Le rythme de fermeture se stabilise ensuite à un niveau plus modéré et régulier de 2 500 MW par an environ, ce qui est essentiel pour permettre aux renouvelables de prendre le relais sans à-coups dans leur dynamique industrielle.

Enfin, le rythme s'accélère à nouveau dans les dernières années, où jusqu'à 4 000 MW par an sont fermés : il s'agit, même si cela peut toucher les réacteurs les plus récents avant leurs 40 ans, de gérer la fin du repli industriel.

La sortie du nucléaire ne concerne en effet pas que les réacteurs : ceux-ci ont besoin pour fonctionner d'usines (pour la préparation et la fabrication du combustible, pour la prise en charge des déchets...), mais aussi de structures d'évaluation et de contrôle. Cela n'a pas de sens, du point de vue industriel et économique comme de celui de la sûreté, de prolonger ou de renouveler ces moyens pour le fonctionnement de quelques réacteurs pendant quelques années seulement.

Ainsi, le dernier réacteur du parc est fermé en 2033, ce qui correspond à un abandon de la production nucléaire en 22 ans. Ce rythme calculé au plus juste sans être volontariste est le fruit d'un optimum étroit entre les différentes contraintes. Il s'agit d'un côté, de fermer les réacteurs à un rythme suffisant pour respecter les enjeux de sûreté : la fermeture de chaque réacteur doit intervenir entre sa trentième et sa quarantième année de fonctionnement. De l'autre côté, il faut faire en sorte que la production nucléaire reste aussi proche que possible du besoin de compléter la production des renouvelables, afin de minimiser le recours au gaz fossile pour assurer la transition et d'éviter un pic non maîtrisé de l'usage de ce dernier.

La mise en regard de ces objectifs avec la nécessaire cohérence industrielle conduit à un croisement des contraintes au cours des prochaines décennies : dans la première partie de la période, c'est le rythme de développement des efforts sur la consommation et sur les renouvelables qui est dimensionnant ; à l'inverse, vers la fin de la période, c'est le vieillissement du parc qui constitue la principale contrainte avec un « point de resserrement » en 2027.

C'est pourquoi il est indispensable d'engager rapidement le processus d'abandon du nucléaire pour permettre en 15 ans un niveau suffisant de développement des alternatives avant le « mur » des 40 ans du parc. Au final, cette analyse multicontraintes montre surtout que la fenêtre est étroite : elle se situe entre 2030 et 2035, et elle se joue dans les prochaines années (...). (\*)

(\*) Extrait choisi par la Rédaction des *Cahiers français* in Association NégaWatt, *Dossier de synthèse*, 17 octobre 2011, « Scénario négaWatt 2011 », [www.negawatt.org](http://www.negawatt.org), p. 13-18. Le titre et certains intertitres sont de la Rédaction des *C. F.*

# LE GENRE

**Laure Bereni**

sociologue, chargée de recherche au CNRS, Centre Maurice Halbwachs (ENS-EHESS-CNRS)

**La notion de genre, bien que peu connue du grand public, a fait l'objet d'importantes mobilisations publiques ces derniers mois. Comment comprendre ce débat ? Que recouvre la notion de genre ? Laure Bereni montre que l'opposition sexe/genre ne peut se résumer à une opposition nature/culture mais relève également d'enjeux politiques questionnant à nouveau les relations entre le savant et le politique.**

**C. F.**

À l'occasion des controverses médiatisées autour du traitement du genre dans des manuels de sciences de la vie et de la terre (SVT) de première<sup>1</sup>, une partie du grand public a découvert que la notion pouvait être utilisée au-delà de son usage courant (qui renvoie au « genre grammatical », féminin ou masculin) pour désigner, plus largement, les rapports sociaux entre les femmes et les hommes, entre le masculin et le féminin. Terme jusqu'alors circonscrit à d'étroits cercles académiques, le concept de genre ne représente pas ce que le sens commun entend par « différence des sexes ». Au-delà des multiples définitions qu'il a reçues, ancrées dans des cadres théoriques et disciplinaires variés, le genre peut être défini comme le système de bicatégorisation hiérarchisée entre les sexes (hommes/femmes) et entre les représentations et valeurs qui leur sont associées<sup>2</sup>. Quels sont les enjeux de cette notion ? Quelles sont ses origines et comment la recherche l'appréhende-t-elle ?

Afin de mieux comprendre les ressorts des critiques aujourd'hui adressées au genre, il importe de revenir sur l'histoire de ce concept et du champ de recherche qui s'est agencé autour de cette approche théorique depuis une quarantaine d'années dans de nombreux pays, dont la France.

## La distinction sexe/genre : biologique vs social

### Les réflexions pionnières

La vision critique de la différence des sexes aujourd'hui incarnée par les approches en termes de genre plonge ses racines dans les réflexions pionnières de l'anthropologue Margaret Mead dans les années 1930, puis de la philosophe Simone de Beauvoir à la fin des années 1940, bien que ni l'une ni l'autre n'aient eu recours au terme de « genre ».

Margaret Mead, par exemple, parle de « rôles sexuels ». Dans *Mœurs et sexualité en Océanie* (1963), elle conteste l'idée, alors largement répandue, selon laquelle le « tempérament » des individus – que les psychologues définissent alors comme un ensemble de traits tels que la douceur, l'agressivité, la créativité, etc. – est déterminé par leur sexe anatomique. Dans les sociétés qu'elle étudie, elle montre que la différence des sexes ne structure pas nécessairement une bipartition entre les tempéraments (chez les Arapesh, les hommes comme les femmes se doivent d'être « doux et sensibles »). Dans certains cas, l'image est « renversée par rapport à ce qui se passe dans notre société » (par exemple, chez les

Chambuli, la faiblesse et l'émotivité sont associées au masculin, alors que la stabilité et la force renvoient au féminin). Elle parle de « conditionnement social » pour expliquer les « comportements typiques » des hommes et des femmes.

Cette idée d'une construction sociale de la différence des sexes se trouve théorisée, sur un registre philosophique, par Simone de Beauvoir dans *Le Deuxième Sexe* (1949). Sa phrase célèbre selon laquelle « on ne naît pas femme, on le devient », opère une distinction qui s'est avérée par la suite fondatrice entre la « femelle », déterminée biologiquement, et la « femme », produit d'une construction sociale. Si *Le Deuxième Sexe* de Simone de Beauvoir est, aujourd'hui encore, considéré comme un livre fondateur des études sur le genre, c'est parce que son auteure a adjoint à l'affirmation d'une construction sociale des identités et destins des hommes

<sup>1</sup> Depuis le printemps 2011, les pages intitulées « devenir homme ou femme » de trois manuels de sciences de la vie et de la terre (SVT) de première ont suscité des mobilisations publiques sans précédent contre le concept de « genre ».

<sup>2</sup> V. Bereni L., Chauvin S., Jaunait A. et Revillard A. (2008), *Introduction aux gender studies. Manuel des études sur le genre*, Bruxelles, de Boeck.

et des femmes celle d'une hiérarchie entre les sexes. Autrement dit, Simone de Beauvoir ne se contente pas de mettre au jour la détermination sociale de la différence des sexes : elle montre que cette dernière est asymétrique, au profit des hommes et du masculin.

### La formalisation scientifique du genre

Plusieurs années plus tard, dans un champ bien éloigné des sciences humaines et sociales et de la critique féministe, le concept de « genre » est pour la première fois défini. Dans les années 1960, le sexologue John Money et le psychanalyste Robert Stoller, qui travaillent respectivement sur l'intersexualité (ambiguïté anatomique à la naissance, qu'on appelle alors « hermaphrodisme ») et le transsexualisme (identification à l'autre sexe et volonté de changer de sexe), théorisent la distinction entre « sexe » et « genre ». Le « sexe » est anatomiquement déterminé alors que le « genre » désigne l'expérience de soi comme homme ou femme. Dans cette perspective, le genre est contingent : il ne découle pas nécessairement du sexe. Toutefois, il ne s'agit pas pour eux de souligner la construction sociale d'une hiérarchie entre les identités de genre, ni de la dénoncer.

C'est au début des années 1970, dans le contexte de l'essor des mouvements féministes de la deuxième vague<sup>3</sup>, que s'opère la jonction entre la distinction sexe/genre et la tradition critique féministe. La sociologue britannique Ann Oakley dans *Sex, Gender and Society* (1972) se réapproprie cette distinction dans une perspective politique de remise en cause de la hiérarchie hommes/femmes : le « sexe » renvoie à la partition biologique (invariante) mâle/femelle, alors que le genre désigne la distinction culturelle (contingente) entre les rôles, les attributs et les identités des hommes et des femmes. À partir de cette période, le concept de genre devient un outil indissociable-

ment scientifique et politique. Il est un nouvel instrument de connaissance qui permet de révéler les multiples opérations sociales par lesquelles les différences et les rapports de pouvoir entre les sexes sont produits et reproduits (à l'école, dans la famille et le couple, sur le lieu de travail, etc.). Par exemple, dans un ouvrage devenu classique intitulé *Du côté des petites filles* (1974), la sociologue italienne Elena Belotti met en évidence la persistance des stéréotypes sexués dans l'éducation des jeunes enfants, et montre que les caractéristiques de genre assignées aux filles marquent leur infériorité sociale et symbolique par rapport aux garçons. Mais plus qu'un instrument de connaissance, le genre est aussi un instrument de changement social. Puisque les rôles et attributs des deux sexes ne sont pas déterminés par la biologie, on peut espérer les changer afin de remettre en cause la hiérarchie entre hommes et femmes.

### Le genre, outil de dénaturalisation du sexe

Dans les années 1970, la distinction sexe/genre s'est imposée comme matrice analytique dans les études féministes qui se développent à l'université, dans le sillage des mouvements féministes. Toutefois, à partir de la seconde moitié des années 1980, cette distinction même devient l'enjeu de critiques au sein du champ des études féministes. L'historienne américaine Joan Scott propose par exemple de définir le genre comme le système qui organise la perception des différences et hiérarchies « naturelles » entre les sexes<sup>4</sup>. Dans cette perspective, le genre n'est pas opposé au sexe biologique : il est « *un élément constitutif des rapports sociaux fondé sur des différences perçues entre les sexes* », et « *une façon première de signifier les rapports de pouvoir* ».

### « Le genre précède le sexe »

En France, la critique de l'opposition sexe/genre a été portée dès la fin des années 1980 par la sociologue Christine Delphy, figure du Mouvement de libération des femmes (MLF) et du courant théorique « féministe matérialiste », qui s'est notamment caractérisé par une critique très poussée de l'idéologie de la différence des sexes. Elle reconnaît que l'opposition entre sexe (biologique) et genre (social) a permis de rompre avec l'idée que le genre serait déterminé par le sexe<sup>5</sup>. Mais, cette manière de penser reste empêtrée selon elle dans la croyance que le sexe (dit biologique) est une évidence naturelle, donnée *a priori*, et sur laquelle la société n'a aucune prise. Or, selon Christine Delphy, plutôt que d'adhérer au présupposé d'une « antécédence du sexe sur le genre », il faut renverser le raisonnement et parvenir à comprendre que « le genre précède le sexe ». Cette opération nécessite un effort de distanciation important vis-à-vis du sens commun. Il n'est pas question de nier, bien évidemment, l'existence matérielle des corps et des attributs anatomiques statistiquement corrélés au groupe des femmes et à celui des hommes. Mais la nature n'existe pas « à l'état pur ». Le fait que les différences entre corps féminins et masculins nous apparaissent avec une « saillance » bien plus forte que d'autres différences anatomiques (taille, poids, couleur des cheveux ou des yeux, etc.) et qu'elles nous

3 On désigne par « deuxième vague » les mouvements féministes qui émergent dans les années 1960 et 1970 autour du slogan « le privé est politique », par opposition à la « première vague » des mobilisations féministes, centrées autour de l'accès au suffrage (fin XIX<sup>e</sup>-première moitié du XX<sup>e</sup> siècle).

4 V. Scott J. (1986).

5 Delphy Christine (2001 [1991]), « Penser le genre : problèmes et résistances », *L'ennemi principal*, 2. *Penser le genre*, Paris, Syllepse.

semblent constitutives d'une différence fondatrice est le fruit d'une interprétation sociale. Pour Christine Delphy, la hiérarchisation entre des groupes sociaux (le genre) advient en premier, et le sexe dit biologique n'est finalement qu'un « marqueur » de cette hiérarchisation, qui lui donne un fondement d'autant plus solide qu'il apparaît comme naturel et antérieur à cette hiérarchisation. En d'autres termes, pour prendre une métaphore que ne mobilise pas la sociologie, nous avons chaussé des « lunettes de genre » qui nous font voir qu'il y a « naturellement » deux sexes, et seulement deux, et que cette différence dichotomique est primordiale par rapport à d'autres différences.

### La binarité du genre en question

Parmi les critiques les plus connues de la distinction sexe/genre, il faut citer les perspectives de la philosophe américaine Judith Butler, introduites dans un ouvrage paru en 1990, intitulé *Gender Trouble*, et qui a connu depuis lors un succès éditorial mondial<sup>6</sup>. Judith Butler rejoint, à de nombreux égards, la critique de l'opposition sexe/genre formulée par Christine Delphy, tout en mettant davantage l'accent sur le caractère oppressif de la dichotomie de genre. Reprenant à son compte la vision du pouvoir comme un ensemble de normes et de dispositifs disciplinaires héritée des travaux de Michel Foucault, Judith Butler souligne que le système normatif du genre nous enjoint à croire en la nécessité de la dichotomie hommes/femmes, et à « performer » (comme sur une scène de théâtre) des identités de genre conformes à cette binarité, comme si elle était naturelle. Les individus qui transgressent ces normes de genre, les minorités sexuelles et *queer*<sup>7</sup>, dévoilent tout autant le caractère fictionnel du genre que sa force normative – ces déviations de l'ordre du genre étant sanctionnées par diverses formes de punition, allant du

discrédit à la marginalisation sociale voire à la violence physique.

Trois types d'arguments sont généralement mobilisés à l'appui des visions dénaturisantes de la dichotomie sexuée.

En premier lieu, le caractère socialement construit du sexe « biologique » est perceptible dans le cas « limite » (parce que statistiquement peu probable) des personnes intersexuées (autrefois appelées, de manière souvent péjorative, « hermaphrodites »). Les travaux de biologistes féministes comme ceux d'Anne Fausto-Sterling (auteure de *Sexing the Body*, 2000), ont montré l'arbitraire des critères utilisés pour réassigner un sexe (soit féminin, soit masculin) à ces enfants dont le sexe anatomique « ambigu » est perçu comme une anomalie à réparer. Il existe, en effet, une pluralité de critères de détermination du sexe, et dans les cas de naissances intersexuées, ceux-ci sont non concordants : les sexes chromosomique (XY/XX), gonadique (testicules/ovaires), hormonal (testostérone/œstrogène) et anatomique (pénis/vagin) ne se superposent pas. Puisqu'il est impossible de s'en remettre à un seul de ces critères, des indicateurs tels que la taille des organes sexuels (un même organe pouvant être associé à un clitoris, donc féminin, ou à un pénis, organe masculin, selon sa taille) ou la capacité reproductive (présence/absence d'un utérus) seront utilisés pour déterminer le sexe de l'individu, par la suite « fabriqué » par des traitements chirurgicaux ou hormonaux souvent lourds et douloureux.

Le deuxième argument à l'appui d'une « dénaturalisation » du sexe repose sur l'observation des différences anatomiques entre individus qui composent le groupe des femmes et celui des hommes. On constate en effet que la plupart varient plus fortement au sein de chaque groupe de sexe qu'entre ces groupes. La détermination d'une frontière nette et absolue entre les sexes est donc une opération arbitraire. Il serait plus juste de parler

d'un *continuum* de caractéristiques anatomiques entre les individus (selon la force physique, la corpulence, la pilosité, etc.), dans lequel les individus ne sont pas systématiquement ordonnés en fonction de leur sexe.

Enfin, le troisième argument est celui du façonnage social des corps sexués. Tout au long de leur vie, dans les nombreuses sphères sociales où ils s'inscrivent (famille, école, couple, lieu de travail, de loisir, etc.), les individus sont enjoins d'apprendre et de réaliser leur rôle dans l'ordre du genre. Or, cette socialisation de genre passe par un travail sur le corps. La différenciation sexuée des manières de manger, de boire, de se « tenir » ou encore le rapport sexuellement différencié aux activités sportives et aux métiers nécessitant l'usage de la force physique participent à la production de différences « incorporées » entre les sexes. Au-delà, des modifications reconnues comme artificielles (pour les femmes, par exemple, l'épilation de parties du corps et l'usage d'accessoires modelant une silhouette pour qu'elle soit « féminine ») y participent également.

En dépit de la variété des paradigmes, les recherches sur le genre s'accordent aujourd'hui sur la construction sociale des rôles et identités de sexe, de leur hiérarchie, et du fait même qu'il y ait deux sexes (et qu'on ne puisse pas être les deux à la fois ou aucun des deux). Toutefois, la mise en évidence du caractère construit de l'ordre du genre ne lui ôte

6 Traduit en français en 2005 sous le titre *Trouble dans le genre*, v. Butler Judith (2005), *Trouble dans le genre : pour un féminisme de la subversion*, Paris, La Découverte (trad. fr. de *Gender Trouble*, New York, Routledge, 1990).

7 Ce terme anglais signifiant « étrange », initialement utilisé pour stigmatiser les homosexuels, a été l'objet d'une réappropriation par un mouvement politique né au début des années 1990 aux États-Unis, et qui critique radicalement les normes dominantes du genre à partir des identités de genre et sexuelles minoritaires (gays, lesbiennes, bisexuels, transsexuels, transgenres, intersexes, etc.).

pas son pouvoir symbolique et social. Bien au contraire, la plupart des recherches sur le genre montrent qu'il s'agit d'un système solidement ancré dans les structures, les corps et les esprits, et qu'on ne peut le « défaire » par la simple conscience individuelle.

## Le genre face à ses critiques politiques

Les récentes attaques dont la notion de genre a été l'objet ont fait apparaître publiquement des résistances qui s'étaient jusque-là exprimées, en France, dans une certaine confidentialité, à l'encontre des recherches féministes depuis leur émergence au début des années 1970. Ces critiques des approches en termes de genre visent deux de leurs éléments fondateurs, étroitement liés l'un à l'autre.

D'une part, c'est le caractère socialement construit de la différence des sexes qui est ciblé. Les contempteurs du genre soutiennent que cette différence repose sur un ordre « naturel » ou « symbolique » éternel, donc pré-social.

D'autre part, ces incriminations s'en prennent à l'idée que le genre est un rapport de pouvoir, organisant une distribution inégale des ressources et des valeurs au profit des hommes et du masculin, mais aussi, de manière connexe, produisant des identités sexuelles et de genre minorées et stigmatisées.

Ces deux charges contre le concept de genre (le genre comme construction sociale et le genre comme rapport

de pouvoir) sont étroitement imbriquées l'une dans l'autre. De même que la démarche dénaturalisante a été historiquement au service d'une dénonciation de la hiérarchie entre les hommes et les femmes par les mouvements féministes, nombre de détracteurs du genre résistent à l'idée de la construction sociale du genre au nom des conséquences politiques que cette reconnaissance théorique pourrait entraîner. Les adversaires de la théorie du genre dans la controverse autour des manuels scolaires ont en effet explicitement établi un lien entre ces théories, d'une part, et la reconnaissance des couples de même sexe et leur droit à la parentalité, d'autre part. D'autres ont souligné que la reconnaissance de ces théories conduirait à légitimer le droit de chacun à construire sa propre identité de genre et la faire évoluer librement. Inversement, l'adoption d'une posture naturalisante fournit aux adversaires de la notion de genre un point d'appui pour légitimer la hiérarchie sociale et juridiquement instituée entre les sexes, les sexualités et les identités de genre.



Il est souvent reproché aux recherches sur le genre d'être ouvertement articulées à un projet politique de remise en cause des rapports de pouvoir et de changement social, et donc d'être insuffisamment « objectives » et scientifiques. De fait, les études sur le genre, qui se désignent souvent comme féministes, assument cette dimension politique, en arguant,

à la suite de Michel Foucault, que tout acte de savoir est indissociable d'un pouvoir. Les savoirs savants sont toujours en partie le produit de rapports de pouvoir qui existent dans la société. Et si les détracteurs du genre mobilisent généralement l'argument de la non-scientificité de ce concept pour le discréditer, les controverses récentes sur le genre révèlent le caractère éminemment politique de leurs critiques, explicitement adossées à un objectif de maintien de l'ordre du genre.

## BIBLIOGRAPHIE

- Bereni L., Chauvin S., Jaunait A. et Revillard A. (2008), *Introduction aux gender studies. Manuel des études sur le genre*, Bruxelles, de Boeck.
- Scott J. (1986), "Gender: a Useful Category of Historical Analysis", *American Historical Review*, 1986.
- Butler J. (2005 [1990]), *Trouble dans le genre : pour un féminisme de la subversion*, Paris, La Découverte (trad. fr. de *Gender Trouble*), New York, Routledge, 1990.
- Delphy Ch. (2001 [1991]), « Penser le genre : problèmes et résistances », *L'ennemi principal*, 2. *Penser le genre*, Paris, Syllepse.



# LES PLANS FRANÇAIS DE LUTTE CONTRE LES DÉFICITS PUBLICS

**Gilbert Koenig**

professeur de sciences économiques, Université de Strasbourg

**Compte tenu d'une évolution conjoncturelle défavorable, le gouvernement a dû réviser à deux reprises ses anticipations sur les taux de croissance qui fondent le budget initial 2011 et le projet budgétaire de 2012. Deux plans anti-déficit ont été établis afin d'assainir les finances publiques conformément aux engagements de la France envers l'Union européenne. Ces plans ont suscité des débats dont certains se sont traduits par des amendements parlementaires. De plus, leur efficacité a fait l'objet de controverses en raison de leurs effets potentiellement négatifs sur la croissance.**

**C.F.**

Après avoir accepté un assouplissement temporaire des règles portant sur les déficits publics, les instances européennes considèrent dès 2010 que la crise économique est en voie de résorption. Elle peut donc rappeler les pays à la rigueur financière. La France est donc incitée, comme les autres pays européens, à mettre en place des mesures de lutte contre les déficits publics. Ces dispositions s'inscrivent dans le prolongement des efforts de maîtrise des dépenses publiques entrepris dans les lois de finances de 2007 et 2008 et interrompus en 2009 et 2010 par les mesures de relance qu'imposait la crise économique. Elles sont amplifiées dans la loi de finances 2011 et dans le projet de budget 2012 fondés sur des taux de croissance initialement estimés à 2 % en 2011 et à 2,25 % en 2012.

Néanmoins, ces anticipations ayant dû être révisées à deux reprises, le gouvernement a accentué les mesures du budget 2011 par un programme de lutte contre les déficits publics décliné en deux plans présentés

respectivement en août et en novembre 2011. Le premier plan comporte essentiellement des mesures d'économie de nature fiscale et sociale alors que le budget initial 2011 est centré sur la baisse des dépenses publiques. En revanche, le second plan assure un équilibre entre les hausses d'impôts et les baisses de dépenses.

## Les objectifs du programme de lutte contre les déficits publics

Le programme anti-déficit doit renforcer les mesures prises dans la loi de finances initiale de 2011 et envisagées dans le projet de loi de finances pour 2012 en vue de limiter le déficit des administrations publiques à 5,7 % du produit intérieur brut (PIB) en 2011, à 4,6 % en 2012, à 3 % en 2013 et à 2 % en 2014, pour obtenir l'équilibre budgétaire en 2016. En effet, la part de ce déficit dans le PIB qui est restée en deçà de la limite supérieure de 3 % de 1999 à 2007, sauf dans la période 2002-2004, s'est fortement accrue à partir de 2009 à la suite de

la crise économique et de la relance qu'elle a nécessitée. Cette évolution a entraîné une hausse importante de la dette publique en pourcentage du PIB. Le taux était déjà supérieur, depuis 2003, à la limite

**Tableau 1. Évolution des déficits et de l'endettement publics en France (en % du PIB)**

	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011 (*)
Déficits	-1,4	-1,5	-3,2	-4,1	-3,6	-2,9	-2,3	-2,7	-3,3	-7,5	-7,0	-5,7
Dettes	56,8	56,8	58,2	62,9	64,9	66,4	63,7	63,9	67,7	78,3	81,7	84,1

(\*) Prévisions. — Source : *Bulletin mensuel de la BCE 2000-2011*.

de 60% fixée par l'Union européenne. La baisse du déficit public doit permettre de freiner son augmentation. Le ratio devra passer de 84,1% en 2011 à 85,5% en 2012, pour se réduire dans les années suivantes (tableau 1).

## Le plan anti-déficit du 24 août 2011 et ses enjeux

La stagnation de l'activité économique au second semestre 2011, la détérioration des perspectives pour 2012 et la crainte d'une dégradation de la note attribuée à la France par les agences de notation ont incité le gouvernement à réviser à la baisse ses prévisions de croissance et à présenter un premier plan anti-déficit le 24 août 2011. Ce plan – dont les mesures sont résumées dans le tableau 2 – est fondé sur un taux de croissance annuel de 1,75% pour 2011 et 2012.

Tableau 2. Mesures du plan de lutte contre les déficits publics du 24 août 2011 (en milliards d'euros)		
	2011	2012
<b>Mesures portant sur les niches fiscales et sociales</b>	0,3	5,6
Modification de la taxation des plus-values immobilières	0,2	2,2
Alourdissement de la taxation des complémentaires santé	0,1	1,1
Révision de la taxation des heures supplémentaires		0,6
Suppression ou réduction de dérogations en matière de contribution générale de solidarité (CSG)		0,8
Hausse du forfait social		0,4
Autres suppressions ou baisses d'avantages fiscaux ou sociaux		0,5
<b>Mesures prises dans un esprit d'équité fiscale ou sociale</b>	0,6	3,3
Limitation des possibilités de report des déficits pour l'impôt sur les sociétés	0,5	1,5
Hausse des prélèvements sur les revenus du capital	0,1	1,3
Hausse de la quote-part pour charges appliquées aux plus-values de long terme des titres de participation		0,3
Contribution exceptionnelle sur les très hauts revenus		0,2
<b>Mesures devant modifier les comportements en matière de santé publique et d'environnement</b>	0,1	1,1
Fiscalité alourdie sur l'alcool, le tabac et les boissons sucrées	0,1	1,0
Révision de la taxation sur les véhicules de société		0,1
Effort supplémentaire de baisse des dépenses publiques		1,0
<b>Total</b>	1,0	11,0

Source : Gilbert Koenig à partir d'évaluations officielles.

Tout en luttant contre le déficit public, les mesures du premier plan amorcent quelques réformes structurelles. Elles consistent à supprimer ou à réduire certaines dispositions fiscales et sociales dérogatoires et à assurer une certaine équité dans la répartition des efforts de

rigueur. Enfin, il s'agit de dissuader les comportements susceptibles d'accroître les dépenses de santé et les coûts pour l'environnement.

### Les mesures impliquant une réduction des niches fiscales

Les dépenses fiscales sont des dérogations par rapport à des normes de référence. Elles constituent des niches qui entraînent des pertes de recettes fiscales. Le plan anti-déficit prévoit de réduire ces pertes par des mesures dont le rendement espéré pour deux ans s'élève à 3,7 milliards d'euros.

La première mesure consiste initialement à remplacer l'abattement forfaitaire appliqué aux plus-values immobilières provenant de la vente de résidences secondaires entre la cinquième et la quinzième année de détention par la seule prise en compte de l'inflation.

Cette disposition a été amendée en septembre 2011 par les députés qui lui ont substitué un abattement progressif s'annulant après une détention de 30 ans au lieu de 15 ans. De plus, ces mesures ne s'appliqueront qu'à partir du 1<sup>er</sup> février 2012, au lieu du 24 août 2011. Un assouplissement de la taxation des plus-values immobilières est introduit par les députés en octobre 2011. Il consiste à accorder une exonération complète aux ménages qui vendent une résidence secondaire pour acheter, dans un délai de moins de 2 ans, une résidence principale.

La seconde disposition prévoit d'augmenter la taxe spéciale sur les contrats complémentaires de santé dits solidaires et responsables de 3,5% à 7% et celle des autres contrats de 7% à 9%. Elle est contestée par les mutuelles qui menacent de répercuter cette hausse sur les cotisations de leurs adhérents. Cela risque d'accroître le nombre de ménages incapables

de souscrire de tels contrats et de réduire le pouvoir d'achat des autres. Mais le gouvernement considère que les réserves de ces sociétés sont suffisamment importantes pour leur permettre d'absorber cette hausse de charges sans avoir à les répercuter.

Le plan annonce également des mesures de rendement plus faible : suppression de l'abattement de 30 % sur le bénéfice imposable des entreprises des départements d'outre-mer et augmentation de la taxe sur la valeur ajoutée (TVA) sur les entrées dans les parcs à thèmes de 5,5 à 19,6 %. Dans un premier temps, les députés ont remplacé cette dernière disposition par une taxe de 2 % pour les nuitées d'hôtel dont les prix sont supérieurs à 200 euros. Cette taxe a été fortement contestée par les hôteliers. Les partisans de cette mesure minimisent son impact en faisant remarquer la modicité de la taxe.

Enfin, le Parlement a voté en septembre 2011 la suppression du régime du bénéfice mondial consolidé qui permet aux entreprises multinationales de payer moins d'impôts en déduisant de leurs bénéfices les déficits de leurs filiales étrangères. L'économie résultant de cette mesure doit contribuer à compenser l'effet de l'assouplissement de la taxation des plus-values immobilières concédé par le gouvernement.

### **Les mesures portant sur les niches sociales**

Le plan supprime certaines niches sociales pour un rendement estimé de 2,2 milliards d'euros en 2012. Ainsi, certaines dérogations accordées en matière de contribution sociale généralisée (CSG), comme celles appliquées aux prestations sociales versées au titre du congé parental, sont abolies. De même, l'exonération forfaitaire de cotisations patronales sur les rémunérations des heures supplémentaires prévue par la loi en faveur du travail, de l'emploi et du pouvoir d'achat (loi TEPA) de 2007 est supprimée. Ces heures sont introduites, à partir de 2012, dans le calcul des allègements de charges sur les bas salaires.

Certaines niches sociales sont réduites, comme l'abattement forfaitaire pour frais professionnels qui passera de 3 % à 2 % pour le calcul de la CSG. De même, le forfait social prélevé sur les sommes versées notamment au titre de l'épargne salariale par les employeurs et exonérées de cotisations sociales passera de 4 % en 2010 à 6 % en 2011 et à 8 % en 2012.

Différentes mesures sont également prises pour harmoniser les taux et les assiettes des prélèvements sociaux.

### **Les mesures prises dans un esprit d'équité fiscale ou sociale**

Ces mesures sont destinées à répartir équitablement les efforts que nécessite la baisse des déficits publics.

La limitation des possibilités de report des déficits pour l'impôt sur les sociétés vise ainsi plutôt les grandes entreprises. Selon cette disposition qui est prise dans un souci d'harmoniser les systèmes français et allemand, les entreprises ne pourront différer leurs pertes que sur les bénéfices fiscaux de l'année précédente au lieu de trois années. Pour les années suivantes, le report ne pourra pas dépasser 60 % du bénéfice si celui-ci est supérieur à 1 million d'euros.

Afin de rapprocher les charges pesant sur les revenus du travail et du capital, le gouvernement prévoit une hausse de 12,5 % à 13,5 % des prélèvements sociaux sur les revenus du capital (assurance-vie, etc.). De plus, le plan instaure une augmentation de 5 % à 10 % de la quote-part pour frais et charges appliquée aux plus-values de long terme sur les titres de participation.

La taxation des hauts revenus constitue une mesure exceptionnelle qui prendra fin quand le déficit public français aura atteint le niveau de 3 % du PIB. Les ménages déclarant un revenu annuel du travail et du capital supérieur à 500 000 euros par part devront acquitter une taxe supplémentaire de 3 % sur leurs revenus fiscaux marginaux de référence. À l'occasion du débat sur le budget 2012, les députés ont augmenté ce taux à 4 % et ont créé une tranche imposée au taux de 3 % pour les revenus compris entre 250 000 et 500 000 euros.

### **Les mesures devant modifier les comportements en matière de santé et d'environnement**

Le gouvernement prévoit, en conformité avec le Grenelle de l'environnement, une révision de la taxation sur les véhicules de société en fonction de leur émission de CO<sub>2</sub>. De plus, il propose d'influencer les comportements nuisibles à la santé par une hausse du prix du tabac de 6 % en 2011 et 2012 et de la TVA de 5,5 % à 19,6 % en 2012 sur les boissons sucrées, ainsi qu'une augmentation des prélèvements sur les alcools forts en 2012. Ces mesures ont été renforcées, en octobre 2011, par un doublement de la taxe sur les sodas et par l'introduction d'une taxe sur les boissons à édulcorants de synthèse.

En complément des mesures de ce plan, le Premier ministre annonce en novembre 2011 une annulation de crédits publics en 2011 pour 500 millions d'euros, une réduction supplémentaire de 1 milliard d'euros sur les dépenses publiques de 2012 et une hausse du gel des

dépenses généralement effectué en début d'année pour 1 milliard d'euros en 2012.

## Le plan anti-déficit du 7 novembre 2011

Du fait de l'évolution défavorable de la conjoncture, le gouvernement doit réduire ses anticipations sur la croissance économique de 2012 de 1,75 % à 1 %. Il élabore alors un second plan anti-déficit pour la période 2012-2016. Les économies espérées pour 2012-2013 sont résumées dans le tableau 3.

Tableau 3. Mesures du plan de lutte contre les déficits publics du 7 novembre 2011 (en milliards d'euros)		
	2012	2013
<b>Hausse des recettes publiques</b>	5,2	7,9
Gel du barème de l'impôt sur le revenu et de l'impôt de solidarité sur la fortune et des donations et successions	1,7	3,4
Relèvement de la TVA à taux réduit de 5,5 % à 7 %	1,8	1,8
Réduction des niches : investissements locatifs, prêts à taux zéro et crédit d'impôt développement durable		1
Hausse de l'impôt sur les grandes sociétés	1,1	1,1
Hausse du prélèvement forfaitaire libératoire sur les dividendes et les intérêts de 19 % à 21 %	0,6	0,6
<b>Baisse des dépenses publiques</b>	1,8	2,2
Revalorisation forfaitaire des prestations familiales et aides au logement au taux forfaitaire de 1% et non plus sur la base du taux d'inflation	0,5	0,5
Avancement de l'âge de départ légal à la retraite de 2018 à 2017	0,1	0,5
Économies supplémentaires au titre des dépenses de la Sécurité sociale	0,7	0,7
Économies supplémentaires sur les dépenses de l'État	0,5	0,5
<b>Total</b>	<b>7,0</b>	<b>10,1</b>

Source : Gilbert Koenig à partir d'évaluations officielles.

Pour contrer la défiance grandissante des agences de notation vis-à-vis de la capacité de la France à assainir ses finances publiques sans dégrader la croissance, le gouvernement annonce des mesures qui doivent amener des économies annuelles croissantes allant de 7 milliards d'euros en 2012 à 17,4 milliards en 2016. Leurs effets cumulés pour la période 2012-2016 doivent générer des gains budgétaires de 64,7 milliards d'euros. Les économies cumulées devant résulter de l'application des deux plans anti-déficit s'élèvent ainsi à 100 milliards d'euros. La hausse des impôts contribue, comme la baisse des dépenses publiques, à 50 % des économies attendues du second plan.

## Les mesures visant la hausse des recettes publiques

À part la majoration temporaire de 5 % de l'impôt sur les grandes sociétés, les mesures de hausse des impôts pèsent sur les ménages. En effet, la charge de l'impôt sur les revenus des personnes physiques augmentera en 2012 et 2013 du fait de l'absence de la revalorisation des seuils qui séparent les tranches de revenus en fonction de l'inflation<sup>1</sup>. De même, le taux du prélèvement forfaitaire libératoire dont bénéficient les dividendes et les intérêts perçus par les ménages passe de 19 % à 21 % dans la perspective d'un rapprochement de la fiscalité des revenus du capital et du travail.

Dans le cadre du projet de rabout des niches fiscales de 2,6 milliards d'euros en quatre ans, le plan supprime à partir de 2013 les avantages fiscaux des propriétaires qui louent un logement pendant neuf ans (dispositif dit « Scellier »). De plus, il réduit de 20 % le crédit d'impôt qui bénéficie aux ménages pour les travaux contribuant au développement durable et il prévoit un recentrage des prêts à taux zéro sur les achats de logements neufs. La suppression de ces dispositifs de soutien suscite des craintes quant à leurs effets éventuellement négatifs sur le secteur de la construction.

Enfin, le plan envisage d'accroître le taux réduit de la TVA de 5,5 % à 7 % sur les produits et les services qui ne sont pas de première nécessité, comme ceux fournis par la restauration et le bâtiment. Cette mesure est fortement critiquée, notamment par les syndicats de l'hôtellerie-restauration. Ces derniers considèrent comme caducs leurs engagements sur les prix, l'emploi et l'investissement pris en 2009. En contrepartie de la hausse de la TVA, les organisations patronales du secteur ont obtenu la suppression de la taxe sur les nuitées d'hôtel introduite par le premier plan de rigueur et appliquée depuis le 1<sup>er</sup> novembre. Les députés ont voté sa suppression le 30 novembre 2011.

<sup>1</sup> V. l'article de L. Simula, p. 60 (note 10).

## Les mesures visant la baisse des dépenses publiques

Les mesures de réduction des dépenses se placent dans une perspective de réforme structurelle. C'est ainsi que le gouvernement compte retirer une économie de 4,4 milliards d'euros de 2012 à 2016 de l'accélération de la réforme de la retraite en avançant d'un an le passage effectif de l'âge légal de départ de 60 à 62 ans. De plus, il espère retirer un gain budgétaire de 700 millions d'euros de la baisse de la progression des dépenses de santé. Enfin, il poursuit sa politique de réduction des dépenses publiques en annonçant une baisse supplémentaire des dépenses de l'État de 500 millions d'euros à partir de 2012.

À ces dispositions structurelles s'ajoute une mesure exceptionnelle pour 2012 qui prévoit une indexation des prestations sociales autres que le revenu de solidarité active (RSA), l'allocation pour handicapés et le minimum vieillesse, sur la croissance anticipée de 1 % et non sur l'inflation qui devrait être supérieure à 2 %.

Certaines mesures, comme la hausse de l'impôt sur le revenu, la limitation de la revalorisation des prestations sociales et la hausse de la TVA feront probablement l'objet de débats importants au cours de leur examen par le Parlement du fait des contestations qu'elles ont suscitées dès leur annonce.

## Vers un troisième plan anti-déficit ?

Les plans anti-déficit ne semblent pas avoir convaincu les marchés financiers de leur capacité à réaliser l'assainissement budgétaire désiré. Ainsi, la prime de risque exigée par les acheteurs de titres publics français à dix ans et calculée par rapport aux titres allemands a continué à augmenter après l'annonce du premier plan. Elle a subi une hausse encore plus importante après celle du second plan. Au cours de la semaine du 14 au 20 novembre 2011, la différence entre les taux d'intérêt sur les titres allemands et français a même atteint un pic de 2 points de pourcentage, ce qui constitue un record depuis la création de la zone euro. À la suite de cette hausse des taux de primes de risque et de la détérioration des perspectives de croissance, l'agence de notation Moody's a mis en garde le gouvernement français contre le risque d'une dégradation de la note Aaa qu'elle a attribuée aux titres publics français.

Cette évolution traduit un doute sur la capacité du programme de lutte contre les déficits publics à réaliser ses objectifs, notamment parce que les anticipations

de croissance sur lesquelles il est fondé semblent trop optimistes. C'est pourquoi la Commission européenne qui prévoit un taux de croissance française de 0,6 % pour 2012 demande à la France d'effectuer des économies supplémentaires pour réaliser l'assainissement budgétaire prévu. Mais, si un troisième plan anti-déficit devait être élaboré, il devrait probablement, plus que les deux autres plans, réaliser ses économies grâce à des réformes structurelles sous peine de réduire encore plus la croissance. De telles économies pourraient par exemple être tirées de la suppression d'un certain nombre de niches fiscales et sociales. En effet, selon le rapport du comité d'évaluation des dépenses fiscales et des niches sociales publié en juin 2011, 17 % des 339 dépenses fiscales et des 46 niches sociales étudiées se révèlent inefficaces, alors que leurs enjeux financiers représentent 15 milliards d'euros.

## Comment concilier croissance et consolidation budgétaire ?

Les révisions à la baisse de la croissance anticipée, qui ont nécessité l'élaboration des deux plans anti-déficit, sont probablement dues à une sous-estimation des effets de la baisse des déficits français et étrangers sur le niveau de l'activité nationale. Il est vrai que certains travaux théoriques soutiennent, sur la base du principe d'équivalence ricardienne<sup>2</sup>, qu'une baisse du déficit n'a pas d'incidence sur la consommation privée. De plus, on admet que le rétablissement de finances publiques saines constitue un facteur de confiance suffisant pour stimuler les investissements privés. Enfin, le freinage de la hausse des salaires induit par les mesures de rigueur pèsera sur les prix relatifs et favorisera les exportations.

Mais des travaux empiriques récents mettent en doute cette hypothèse d'équivalence ricardienne en montrant que la baisse du déficit public freine la consommation privée, ce qui amplifie l'effet négatif de la diminution des dépenses publiques sur la demande. Le gouvernement a voulu éviter un tel effet, notamment par le maintien des avantages de la loi TEPA pour les salariés dans le premier plan en supprimant uniquement l'exonération forfaitaire

<sup>2</sup> Selon le principe de l'équivalence ricardienne, l'effet des dépenses publiques est totalement indépendant de la façon dont sont financées ces dépenses et, tout particulièrement, du choix entre l'impôt (paiement immédiat) et l'emprunt (paiement futur). En cas de financement par emprunt, les consommateurs anticipent parfaitement une hausse de leurs impôts futurs – ou de ceux des générations futures – et épargnent le montant correspondant. Leur consommation reste donc inchangée. Le financement des dépenses publiques par l'emprunt exerce donc le même effet sur la consommation que le financement par l'impôt.

taire de cotisations patronales sur les rémunérations des heures supplémentaires. Dans le second plan, il maintient également l'indexation de certaines prestations sociales sur la base de l'inflation pour les catégories sociales les plus démunies. Il semble cependant difficile d'éviter les répercussions de la hausse de la taxation des mutuelles et de l'instauration d'un taux intermédiaire de TVA sur le pouvoir d'achat des ménages. Quant à l'investissement, il risque d'être négativement influencé par les baisses de la consommation privée et de la demande publique. Une reprise induite par une hausse des exportations semble peu vraisemblable car les principaux pays de l'Union européenne qui absorbaient en 2010 plus de 60% des exportations françaises ont adopté eux aussi des restrictions budgétaires, parfois mêmes plus sévères qu'en France. C'est ainsi que l'Allemagne qui est le premier client de la France (16% des exportations françaises en 2009) a annoncé en juin 2011 un plan d'économie budgétaire de 80 milliards d'euros pour la période 2011-2014.

Selon une note de conjoncture de l'INSEE de mars 2011<sup>3</sup>, les plans de rigueur européens auraient déjà réduit la croissance française en 2011 de 0,6 point de PIB. De plus, en limitant le niveau d'activité, la baisse du déficit budgétaire détermine celle des recettes fiscales, ce qui atténue la diminution initiale du déficit. Selon une évaluation numérique faite en 2010<sup>4</sup>, une baisse du déficit budgétaire *ex ante* de 1 point du PIB détermine en France une réduction *ex post* de ce déficit de 0,36 point.

Les pays, comme la Suède dans les années 1990, qui ont retrouvé une croissance satisfaisante à moyen terme après une cure de rigueur budgétaire ont mis en œuvre des politiques d'accompagnement. Ces dernières favorisent les crédits aux entreprises et aux ménages et la compétitivité internationale du pays par une politique de changes favorable aux exportations. Or, ces instruments sont détenus par la Banque centrale européenne (BCE) qui pratique déjà des taux d'intérêt très bas et assure un approvisionnement généreux de liquidités sans

effet important sur l'offre de crédit. De plus, par crainte d'une poussée inflationniste, la BCE ne semble pas avoir l'intention d'influencer la valeur internationale de l'euro qui paraît trop forte pour favoriser les exportations.



La consolidation des finances publiques s'impose en France pour deux raisons essentielles. Sur le plan international, le pays s'est engagé à respecter des règles que nécessite un fonctionnement cohérent de la zone euro. Sur le plan national, la charge des intérêts de la dette publique, qui représente le second poste le plus important du budget, consomme des ressources qui pourraient être utilisées d'une façon plus productive. Mais des finances publiques saines ne constituent pas nécessairement le gage d'une croissance durable, comme le montrent les exemples de l'Irlande et de l'Espagne. Malgré des excédents budgétaires jusqu'en 2007, ces deux pays ont dû faire face à un effondrement de leurs économies à partir de 2008. La lutte contre les déficits ne peut pas être menée indépendamment d'une politique favorable à la croissance et à l'emploi. Non seulement, une telle politique favorise la baisse du déficit, mais elle participe à la résolution du problème essentiel de la France, comme d'autres pays européens, celui du chômage de masse. Il semble cependant difficile de concilier les politiques de lutte contre les déficits publics et de croissance. En effet, la Commission européenne exige, sous la pression des agences de notation dont l'horizon est limité au court terme, que la France ramène en trois ans son déficit public au niveau atteint avant une crise économique grave et un plan de relance vigoureux. Un étalement plus important des mesures de discipline budgétaire dans le temps permettrait de mieux les cibler et d'en amortir leurs effets négatifs éventuels. Cette progressivité dégagerait le temps nécessaire à la mise en place de mesures structurelles, comme la réforme de la fiscalité, qui s'imposent pour assurer une croissance durable favorable à l'emploi et à des finances publiques saines. De plus, une coordination des plans de lutte contre les déficits publics des différents pays européens pourrait réduire les effets négatifs des plans restrictifs de chaque pays sur les autres et augmenter l'efficacité des programmes nationaux.

3 Kerdrain C. et Lapègue V. (2011), « Resserrement budgétaire en Europe : quels effets ? », *Note de conjoncture de l'INSEE*, mars.

4 Artus P. (2010), « L'arithmétique de la réduction des dépenses publiques, et les conditions du succès des plans d'ajustement », *Flash Économie*, Natixis, n° 236, 12 mai.

# PIERRE ROSANVALLON

## « La société des égaux » (Le Seuil, 2011)

présenté par Baptiste Marsollat,  
Chroniqueur pour le magazine *slate.fr*

### Les transformations de l'égalité

La progression des inégalités de rémunération et la concentration accrue des patrimoines observées, dans les pays de l'OCDE et notamment en France et aux États-Unis<sup>1</sup>, depuis les années 1980, constituent pour Pierre Rosanvallon, tout à la fois le symptôme et le moteur de ce qu'il n'hésite pas à qualifier de contre-révolution. Rien de moins. Une rupture profonde, spectaculaire, dans la dynamique de l'égalité engagée, en particulier dans ces deux pays, depuis la fin du XVIII<sup>e</sup> siècle

L'égalité, idée matricielle de la Révolution de 1789, vivrait donc actuellement une crise majeure, susceptible de mettre en péril la démocratie elle-même – non bien sûr comme régime mais comme forme de société. Rien de plus urgent, dans ces conditions, juge Pierre Rosanvallon, que de « refonder cette idée d'égalité ».

Il convient, pour ce faire, de « repartir de l'esprit de l'égalité tel qu'il s'était forgé dans les révolutions américaine et française », d'en retracer l'histoire et d'en analyser les transformations et les « pathologies » dans chacun de ces deux pays au cours des

deux derniers siècles. Cette histoire comparée de l'égalité doit permettre de mettre en lumière ce qui, dans la période actuelle, empêche de « faire société » en même temps, donc, que de découvrir les voies d'une refondation d'une société des égaux.

### L'égalité originaire ou pré-capitaliste

#### *Une relative indifférence à la question des inégalités économiques*

La conception révolutionnaire de l'égalité reposait sur trois principes : la similarité (la démocratie se définissant alors, suivant l'expression de Tocqueville, comme une « société de semblables »), l'indépendance (l'égalité supposant alors, et se confondant avec, la liberté) et la citoyenneté (l'avènement du suffrage universel – masculin... – instaurant une égalité radicale entre les hommes). « L'idée d'égalité s'est donc rapportée de cette façon, souligne Pierre Rosanvallon, à une qualité du lien social beaucoup plus qu'à la définition d'une norme de distribution des richesses. »

L'économie de marché, loin alors d'être perçue comme une menace pour l'égalité, apparaissait au contraire comme un puissant instrument de destruction des privilèges et de bouleversement des hiérarchies anciennes. Le véritable enjeu ne tenait alors pas à l'existence, ni même véritablement à l'importance des inégalités économiques, mais au fait qu'elles pouvaient désormais évoluer, que les situations économiques et sociales n'étaient

pas figées. Sieyès parle à ce propos d'« égalité d'espérance » et, comme l'exprime fortement Pierre Rosanvallon, « l'égalité des conditions était comprise [...] comme une nécessaire *mobilité* des conditions ; elle s'appréciait sur le mode d'une circulation et pas seulement d'une distribution. »

L'argent était, dans cet esprit, considéré, en particulier aux États-Unis, comme le « grand niveleur » dans la mesure où sa circulation permettait d'éviter que les inégalités ne se figent en privilèges ou ne créent des rentes de situation.

#### *L'union originaire de la liberté et de l'égalité*

On met ordinairement aujourd'hui en opposition, ou du moins en « tension », les idées de liberté et d'égalité, la première étant censée permettre à l'inégalité fondamentale, ontologique, existant entre les êtres humains, de trouver à s'exprimer. Elle serait dès lors peu compatible avec l'exigence d'une plus grande égalité. Cette opposition est en fait relativement récente. En effet, souligne Pierre Rosanvallon, à la fin du XVIII<sup>e</sup> siècle, en France aussi bien qu'aux États-Unis, la liberté se confondait avec l'égalité – du moins les deux notions, les deux exigences étaient-elles indissociables.

Il cite ainsi Rabaud Saint-Étienne, déclarant, à l'été 1789, que les hommes sont égaux non certes « de taille, de talent, d'industrie ou de richesse, ce qui serait absurde ; mais qu'ils sont égaux en liberté ». Une société égalitaire est donc, dans les mentalités de l'époque, une société d'individus indépendants.

<sup>1</sup> Si les inégalités de revenus et de patrimoines ont en effet fortement augmenté depuis les années 1980 aux États-Unis, le creusement des inégalités en France – résultant surtout d'une progression particulièrement forte des très hauts revenus et d'un accroissement particulièrement marqué des patrimoines les plus importants – n'est apparu de façon significative qu'à partir des années 2000.

De même, aux États-Unis, c'est, estime-t-on alors, par l'affranchissement à l'égard de toutes les formes de dépendance personnelle, notamment professionnelle, que se constitue une république d'individus autonomes, donc une société d'hommes indissociablement libres et égaux.

### L'avènement du capitalisme et les « pathologies » de l'égalité

La révolution industrielle et le rapide accroissement des inégalités économiques qui en a résulté ont introduit une rupture décisive dans la dynamique et les représentations de l'égalité par rapport à la période pré-capitaliste.

La séparation radicale du capital et du travail et le développement de la nouvelle industrie ont ainsi brutalement disloqué « la société des égaux » : en France, le prolétaire, craint et méprisé, se trouve rejeté, exclu ou du moins relégué aux marges de la société tandis qu'aux États-Unis le développement du salariat apparaît comme une violente remise en cause de l'idéal égalitaire américain (en ce qu'il réintroduit une relation de dépendance sur le plan professionnel, perçue comme négatrice de l'autonomie des individus).

À la suite de cette rupture fondamentale, se développeront ce que Pierre Rosanvallon qualifie de « pathologies » de l'égalité, c'est-à-dire en quelque sorte des perversions, ou des « excroissances » de l'idée originaire (c'est-à-dire pré-capitaliste ou pré-industrielle) d'égalité : l'idéologie libérale-conservatrice, le communisme utopique, le national-protectionnisme et le racisme constituant.

#### *L'idéologie libérale-conservatrice ou le divorce de la liberté et de l'égalité*

La première de ces « pathologies » – l'idéologie libérale-conservatrice,

dominante dans la France tertio-républicaine – se caractérise par la volonté d'élargir au maximum le champ de la responsabilité individuelle et des inégalités naturelles et de réduire *ipso facto* la dimension proprement sociale des inégalités. Ainsi les inégalités, et en particulier la misère de la classe ouvrière, sont-elles supposées résulter, pour l'essentiel, des différences de talents et des choix individuels. La pauvreté peut dès lors apparaître comme le résultat de médiocres capacités et d'un comportement peu vertueux (alcoolisme, insuffisance d'épargne...).

Les inégalités se trouvent ainsi pour une large part justifiées et apparaissent donc comme nécessaires – voire positives dans la perspective d'un monde dans lequel chacun occuperait sa juste place sans prétendre réduire la distance qui le sépare des autres. Dès lors, la volonté d'instaurer une plus grande égalité commence à apparaître comme liberticide. L'égalité et la liberté ne se confondent donc plus, mais désormais, s'opposent.

#### *L'utopie de l'indistinction et la recherche de l'homogénéité par l'exclusion*

Deuxième « pathologie » de l'égalité, le communisme utopique (porté en France par Étienne Cabet ou Charles Fourier, en Angleterre par Robert Owen) vise à substituer – par l'éradication de la concurrence et la disparition de la propriété privée – un monde d'être semblables, unanimes et indistincts à un monde d'individus autonomes dont la relation est dès lors nécessairement dialectique.

Troisième « pathologie », le « national-protectionnisme » permet, par l'introduction d'un traitement différencié entre étrangers et nationaux de diminuer les tensions de classe internes à la société en exaltant l'identité de celle-ci et en renforçant son homogénéité – négativement, si l'on peut dire, par la discrimination de l'altérité.

Le racisme enfin – quatrième et dernière perversion de l'idée d'égalité

– a joué, souligne Pierre Rosanvallon, en particulier aux États-Unis, « un rôle essentiel dans la construction de l'imaginaire égalitaire des Blancs ». En effet, poursuit-il, « l'érection de la blancheur (*whiteness*) en catégorie centrale permet de secondariser les autres représentations du monde social ». La montée en puissance de l'idéologie raciste aux États-Unis apparaît dès lors comme résultant de la menace que ferait peser l'émancipation des Noirs sur les valeurs égalitaires de la société américaine. À la suite de cette émancipation, c'est en effet « contre la similarité que les Blancs ont exprimé sur un mode raciste leur vision du type d'égalité qui pouvait les unir. »

### Le XX<sup>e</sup> siècle : du renouveau de l'égalité à la « contre-révolution »

#### *Le « court » XX<sup>e</sup> siècle : l'âge des États-providence et de la redistribution*

Le XX<sup>e</sup> siècle permet, au moins partiellement, de tourner la page de ces formes radicalisées et perverses de l'égalité, maladies en quelque sorte « infantiles » de l'idée-mère des révolutions française et américaine.

La mise en place et la montée en puissance des États-providence permet une réduction importante des inégalités, en particulier grâce à l'amélioration de la condition salariée, à l'instauration d'un impôt progressif sur le revenu et au développement de mécanismes assuranciers offrant une protection de plus en plus en large contre les différents risques de l'existence.

En outre, l'expérience de la guerre – associée, comme souvent, à une importante réduction des inégalités, à un renforcement de la solidarité et au sentiment de partager un destin commun –, la révolution de la so-



ciologie, qui a permis de substituer une conception socialisée de la responsabilité à l'ancienne vision libérale-conservatrice de la responsabilité individuelle, ou encore la forte domination des idées keynésiennes en économie (se traduisant notamment par une attention particulière portée à la demande) ont également participé du mouvement de reconquête, de renouveau de l'idée et de l'exigence d'égalité durant le « court » XX<sup>e</sup> siècle (les historiens retiennent les dates de 1914 et de 1989 pour marquer le début et la fin du XX<sup>e</sup> siècle), du moins jusqu'à la fin des années 1970.

**La « contre-révolution » actuelle et la nécessaire refondation d'une société des égaux**

Nos sociétés vivraient actuellement, à en croire Pierre Rosanvallon, un spectaculaire retour en arrière : « marché-roi », retour du creusement des inégalités de revenus et de patrimoines, érosion des institutions de solidarité, concurrence généralisée et développement de la *Winner-Take-All society*, amélioration des connaissances sur les conséquences (notamment sanitaires et sociales) des comportements individuels provoquant une nouvelle extension du champ de la responsabilité individuelle, perte de légitimité et diminution de la progressivité de l'impôt, etc.

Il s'agit donc, face à cette « contre-révolution », de refonder la société des égaux et, pour ce faire, de « retourner à l'esprit révolutionnaire de l'égalité ». Cependant, alors que celui-ci s'était articulé, comme on l'a vu, autour des principes de similarité, d'indépendance et de citoyenneté, il convient désormais, estime Rosanvallon, de penser la nouvelle société des égaux à partir des notions de singularité, de réciprocité et de communalité.

Fonder, tout d'abord, une société des singularités suppose de renoncer aussi bien à l'universalisme abstrait qu'au communautarisme identitaire

mais de valoriser la reconnaissance des particularités : « c'est à partir de ce qu'ils ont en eux de spécifique, juge Pierre Rosanvallon, que les individus veulent dorénavant faire société ». C'est la reconnaissance mutuelle et l'attention portée à la diversité qui doivent désormais guider l'action publique.

Il convient ensuite de prendre acte du fait que l'être humain n'est ni pleinement égoïste, ni totalement altruiste mais fondamentalement réciproque. Cette réciprocité suppose une égalité d'engagement dans la cité et un respect effectif, réel (dépassant donc la simple égalité formelle devant la loi) par chacun de ses droits et de ses devoirs, tant les passe-droits et les comportements de *free-riding* (« passager clandestin ») minent la confiance des individus dans la société, accroissent le sentiment d'injustice et réduisent l'acceptabilité sociale des mécanismes de solidarité.

Il s'agit enfin de promouvoir la communalité, c'est-à-dire la citoyenneté comme forme sociale, l'engagement des citoyens dans la construction d'un monde commun. Il importe, pour ce faire, de lutter contre tout ce qui fait obstacle au sentiment de vivre dans le même monde, de partager le même destin : ainsi, par exemple, des phénomènes de « sécession des riches » (résultant de l'explosion « par le haut » des inégalités) ou de séparatisme social généralisé (comportements d'éviction et de distinction par lesquels chaque catégorie sociale s'efforce d'éviter les contacts avec la catégorie directement inférieure sur l'échelle sociale).



Les préconisations en termes de politiques publiques esquissées par Pierre Rosanvallon apparaissent pour l'heure assez modestes mais il réserve, indique-t-il, le détail de celles-ci à un ouvrage ultérieur. Attendons donc de voir comment il entend, concrètement, refonder cette société des égaux. Il s'agit ici pour lui, dans un premier

temps, de retracer l'histoire de l'égalité et d'établir un diagnostic sur la situation actuelle.

Ouvrage remarquable de ce point de vue, même si l'on peut, par exemple, regretter le caractère emphatique et sans doute partiellement inexact de l'expression de « contre-révolution », d'abord parce que ce mouvement ne concerne que la dimension économique des inégalités<sup>2</sup> et ensuite parce qu'il est peut-être encore malaisé de déterminer si l'évolution, au demeurant ambivalente, observée au cours des dernières décennies constitue bien une tendance de fond et non un simple mouvement conjoncturel ralentissant provisoirement et incidemment la marche vers la société des égaux.

<sup>2</sup> L'auteur reconnaît d'ailleurs lui-même que « le nouvel âge des inégalités et de la désolidarité sociale voisine avec des formes inverses d'attention accrue aux discriminations et au respect des différences. Le paysage est donc pour le moins contradictoire, les facteurs de régression s'accompagnant par exemple d'indéniables avancées en matière de statut des femmes, d'acceptation des différences d'orientation sexuelle ou de droit des personnes en général ».

## Prochain numéro

367 La France mondialisée ?

## Derniers numéros parus

364 La pensée politique, quels renouvellements ?

363 La pensée économique contemporaine

362 Les collectivités locales :  
trente ans de décentralisation

361 Comprendre les marchés financiers

360 État et sécurité

359 Les politiques économiques

à l'épreuve de la crise

358 La protection sociale :  
quels débats ? Quelles réformes ?

357 L'économie mondiale :  
trente ans de turbulences

356 Les démocraties ingouvernables ?

355 L'économie verte

354 Liberté, libertés

353 Travail, emploi, chômage

352 La France au pluriel

351 Inégalités économiques, inégalités sociales

350 La science politique

349 Le capitalisme : mutations et diversité

348 Les politiques culturelles

347 Découverte de l'économie

2. Questions et débats contemporains

346 La réforme de l'État

345 Découverte de l'économie

1. Concepts, mécanismes  
et théories économiques

344 Le système éducatif et ses enjeux

343 Fiscalité et revenus

342 L'identité nationale

341 Mondialisation et commerce international

340 Les religions dans la société

339 Les services publics

338 Information, médias et Internet

337 Développement et environnement

336 Les valeurs de la République

335 Les politiques économiques

334 La justice, réformes et enjeux

333 La gestion des ressources humaines

332 La Ve République, évolutions et débats

À retourner à la **Direction de l'information légale et administrative (DILA)** – 23 rue d'Estrées 75345 Paris cedex 07

# BULLETIN D'ABONNEMENT ET BON DE COMMANDE

### Comment s'abonner ?

#### Où acheter un numéro ?

Sur [www.ladocumentationfrancaise.fr](http://www.ladocumentationfrancaise.fr)  
(paiement sécurisé).

Sur papier libre ou en remplissant  
ce bon de commande

(voir adresse d'expédition ci-dessus).

En librairie, à la librairie  
de la Documentation française,  
29/31 quai Voltaire – 75007 Paris.

### Je m'abonne à *Cahiers français* (un an, 6 numéros)<sup>(1)</sup>

■ France métropolitaine 49,50 € ■ Tarifs étudiants et enseignants (France métropolitaine) 41,00 €

■ Europe 57,50 € ■ DOM-TOM-CTOM HT 56,50 € ■ Autres pays HT 64,90 €

■ Supplément avion 13,00 €

### Je commande un numéro de *Cahiers français* 9,80 €

Je commande le(s) numéro(s) suivant(s) :

Pour un montant de  € Participation aux frais de port<sup>(2)</sup> + 4,95 €

Soit un total de  €

Par chèque bancaire ou postal à l'ordre

du comptable du B.A.P.O.I.A – DF

Par mandat administratif (réservé aux  
administrations)

Par carte bancaire N°

Date d'expiration

N° de contrôle

(indiquer les trois derniers chiffres situés au dos  
de votre carte bancaire, près de votre signature)

Raison sociale

Nom  Prénom

Adresse

(bât., étage)

Code postal  Ville  Pays

Téléphone  Courriel

Ci-joint mon règlement de ..... €

Date

Signature

<sup>(1)</sup> Tarifs applicables jusqu'au 31 décembre 2012

<sup>(2)</sup> Pour les commandes de numéro seulement

Informatique et libertés – Conformément à la loi du 6.1.1978, vous pouvez accéder aux informations vous concernant et les rectifier en écrivant au département marketing de la DILA. Ces informations sont nécessaires au traitement de votre commande et peuvent être transmises à des tiers, sauf si vous cochez ici

Imprimerie de la Direction de l'information légale et administrative  
N° 503110908-001211 – Dépôt légal : décembre 2011



PEFC™ 10-31-2190



# Sommaire

## CAHIERS FRANÇAIS

### Équipe de rédaction

Philippe Tronquoy  
(rédacteur en chef)

Olivia Montel-Dumont, Céline Persini  
(rédactrices)

Jean-Claude Bocquet  
(secrétaire de rédaction)

### Conception graphique

Bernard Vaneville

### Illustration

Manuel Gracia

### Infographie

Annie Borderie, Éliane Rakoto

### Édition

Carine Sabbagh

### Promotion

Isabelle Parveaux

### Avertissement au lecteur

Les opinions exprimées  
dans les articles n'engagent  
que leurs auteurs.

Ces articles ne peuvent être  
reproduits sans autorisation.  
Celle-ci doit être demandée à  
La Documentation française

29, quai Voltaire  
75344 Paris Cedex 07  
ou

droits-autorisation@ladocumentationfrancaise.fr

© Direction de l'information  
légale et administrative, Paris 2012

En application de la loi du 11 mars 1957 (art.41)  
et du code de la propriété intellectuelle  
du 1<sup>er</sup> juillet 1992, toute reproduction  
partielle ou totale à usage collectif  
de la présente publication  
est strictement interdite  
sans autorisation expresse  
de l'éditeur. Il est rappelé  
à cet égard que l'usage abusif  
et collectif de la photocopie  
met en danger l'équilibre économique  
des circuits du livre.

## DOSSIER

### 1 ÉDITORIAL

par Olivia Montel-Dumont

### 2 À l'origine : une crise financière suivie d'une récession

Sophie Brana

### 9 Une crise générale des dettes souveraines ou des crises nationales ?

Céline Antonin

### 15 L'État d'un pays riche peut-il faire faillite ?

Michel Dupuy

### 22 Marchés financiers et agences de notation : quel rôle dans la crise ?

Norbert Gaillard

### 30 La crise des dettes souveraines en Europe : vers la fin de l'euro ?

Catherine Mathieu, Henri Sterdyniak

### 39 Crise de la dette et politiques sociales : victimes, causes ou solutions ?

Nathalie Morel, Bruno Palier

### 45 Les succès mitigés des plans de sauvetage dans la zone euro

Franck Lirzin

### 51 Comment doit-on réduire la dette publique ?

Jérôme Creel

### 56 Réformer la fiscalité ?

Laurent Simula

## RUBRIQUES

### > DÉBAT

#### 61 Quel mix énergétique pour la France ?

61 1. Les scénarios énergétiques  
pour la France en 2050

Patrice Geoffron, Stéphanie Monjon

66 2. L'indispensable  
maintien du nucléaire

Bertrand Barré

72 3. Un abandon  
du nucléaire en 2033

Association négaWatt

### > LE POINT SUR...

#### 75 Le genre

Laure Bereni

### > POLITIQUE PUBLIQUE

#### 79 Les plans français de lutte contre les déficits publics

Gilbert Koenig

### > BIBLIOTHÈQUE

#### 85 Pierre Rosanvallon, La société des égaux

présenté par Baptiste Marsollat

DOSSIER *réalisé par Olivia Montel-Dumont*

- **Éditorial** *par Olivia Montel-Dumont*
- **À l'origine : une crise financière suivie d'une récession** *Sophie Brana*
- **Une crise générale des dettes souveraines ou des crises nationales ?** *Céline Antonin*
- **L'État d'un pays riche peut-il faire faillite ?** *Michel Dupuy*
- **Marchés financiers et agences de notation : quel rôle dans la crise ?** *Norbert Gaillard*
- **La crise des dettes souveraines en Europe : vers la fin de l'euro ?** *Catherine Mathieu, Henri Sterdyniak*
- **Crise de la dette et politiques sociales : victimes, causes ou solutions ?** *Nathalie Morel, Bruno Palier*
- **Les succès mitigés des plans de sauvetage dans la zone euro** *Franck Lirzin*
- **Comment doit-on réduire la dette publique ?** *Jérôme Creel*
- **Réformer la fiscalité ?** *Laurent Simula*

## RUBRIQUES

### > DÉBAT

- **Quel mix énergétique pour la France ?**
  1. Les scénarios énergétiques pour la France en 2050 *Patrice Geoffron, Stéphanie Monjon*
  2. L'indispensable maintien du nucléaire *Bertrand Barré*
  3. Un abandon du nucléaire en 2033 *Association négaWatt*

### > LE POINT SUR...

- **Le genre** *Laure Bereni*

### > POLITIQUE PUBLIQUE

- **Les plans français de lutte contre les déficits publics** *Gilbert Koenig*

### > BIBLIOTHÈQUE

- **Pierre Rosanvallon, *La société des égaux* présenté par Baptiste Marsollat**

Diffusion  
**Direction de l'information  
légale et administrative**

La **documentation** Française  
Téléphone : 01 40 15 70 10  
www.ladocumentationfrancaise.fr

**Directeur de la publication**  
Xavier Patier

Cahiers français  
N° 366  
Janvier-février 2012

Impression : DILA  
Dépôt légal : 1<sup>er</sup> trimestre 2012  
DF 2CF03660  
ISSN : 0008-0217

9,80 €

