

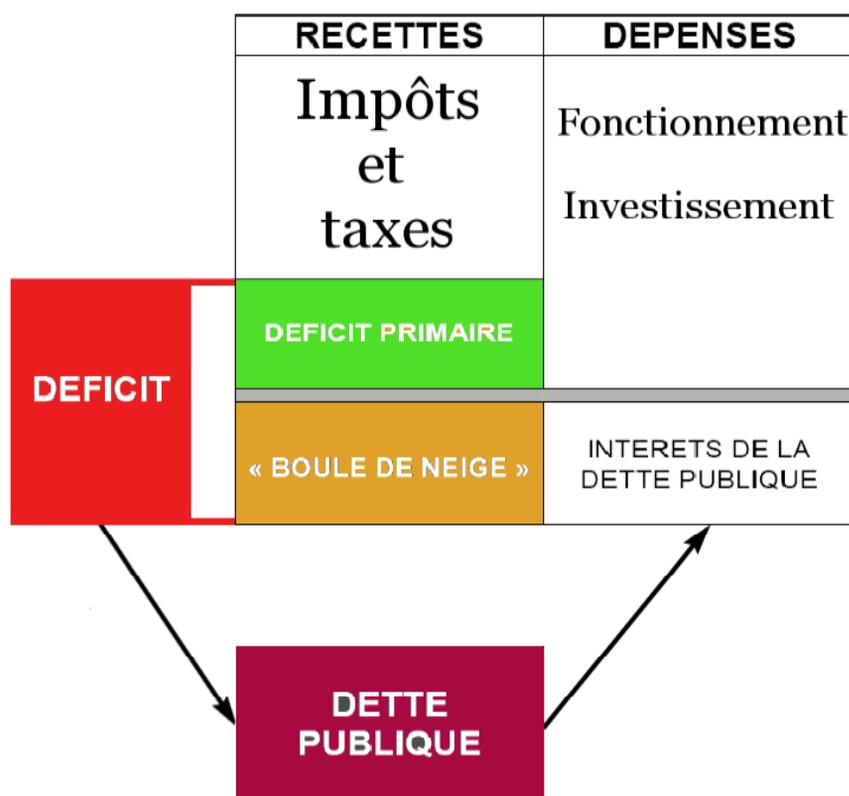
# Deux ou trois choses que je sais de la dette publique

Michel Husson

<http://hussonet.free.fr/fiscali.htm>

15 octobre 2015

## Budget, déficit et dette



**Equation 1**  
**Progression de la dette publique**

$$DPUB_t = (1+i).DPUB_{t-1} - PRIM$$

DPUB Dette publique

PRIM Solde primaire (hors intérêts)

i Taux d'intérêt nominal apparent

---

**Equation 2**  
**Progression du ratio dette/PIB**

$$\Delta d = d_{t-1} \frac{(r - g)}{1+g} - sprim$$

d ratio de la dette = DPUB/PIB

g Taux de croissance du PIB à prix constants

sprim Solde primaire en % du PIB (PRIM/PIB)

r Taux d'intérêt réel apparent

### Equation 3 Stabilisation du ratio dette/PIB

$$\text{sprim}^* = d^* \frac{(r - g)}{1 + g}$$

- d ratio de la dette = DPUB/PIB  
g Taux de croissance du PIB à prix constants  
sprim Solde primaire en % du PIB (SPRIM/PIB)  
r Taux d'intérêt réel apparent

## *Rolling the debt*

ou : pourquoi

la dette de l'État est une dette perpétuelle

Tableau de financement de l'État en 2014

Déficit budgétaire	72
Amortissement de la dette	101
<b>= Besoin de financement</b>	<b>173</b>
<b>= Emissions</b>	<b>173</b>

Source : Agence France Trésor

# La signification sociale de la dette

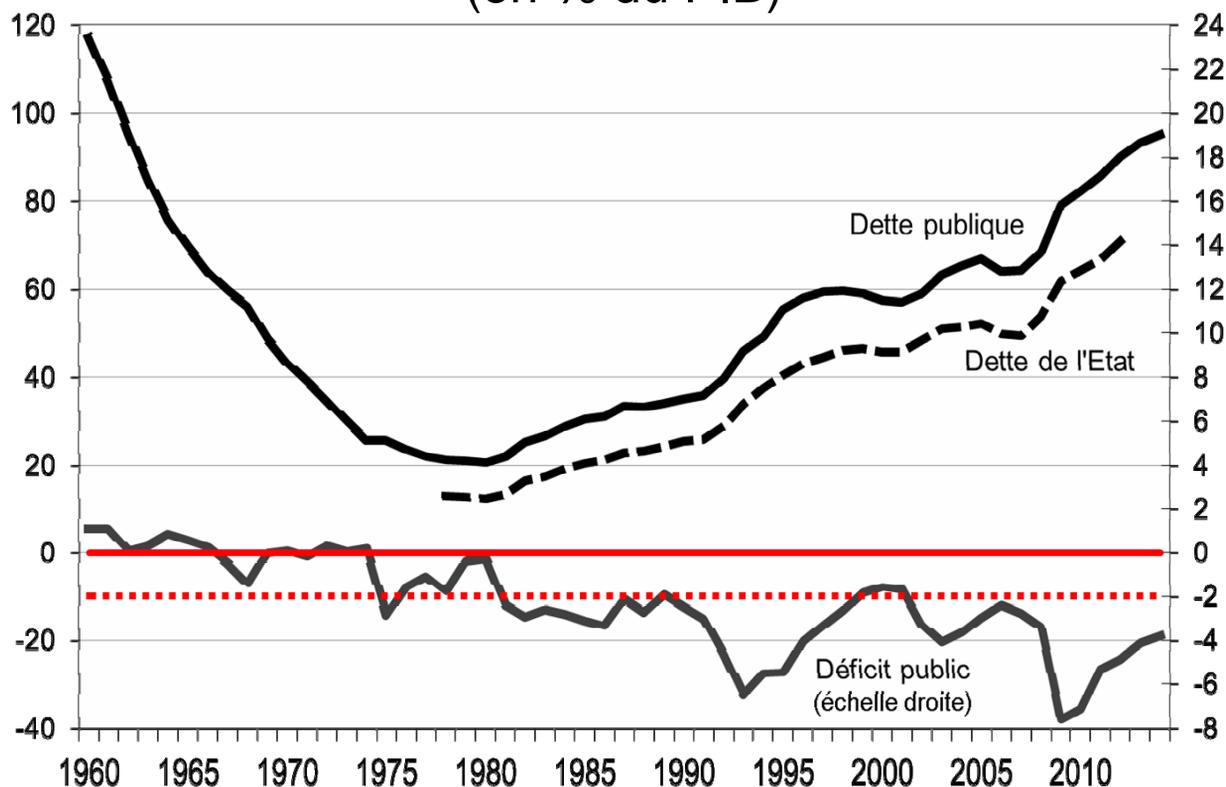
- ✓ dépenses socialement utiles
  - ✓ investissement public = dette légitime
  - ✓ dépenses « excessives » ou cadeaux fiscaux ?
  - ✓ un fardeau pour les générations futures ou un cadeau aux rentiers ?
- 

## **Pourquoi les déficits ?**

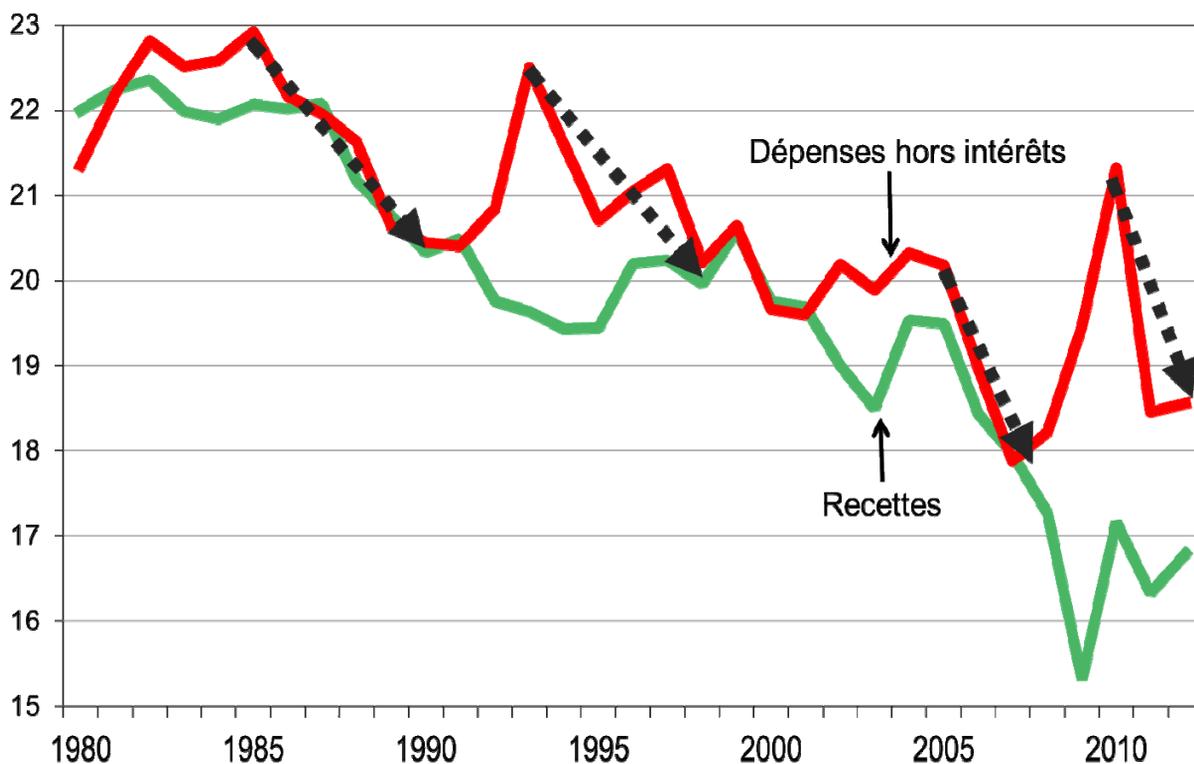
- Dépenses excessives ► NON
- Effet « boule de neige » des intérêts:  
OUI ► dans les années 90
- Recettes en baisse :  
OUI ► cadeaux fiscaux

# La progression de la dette publique

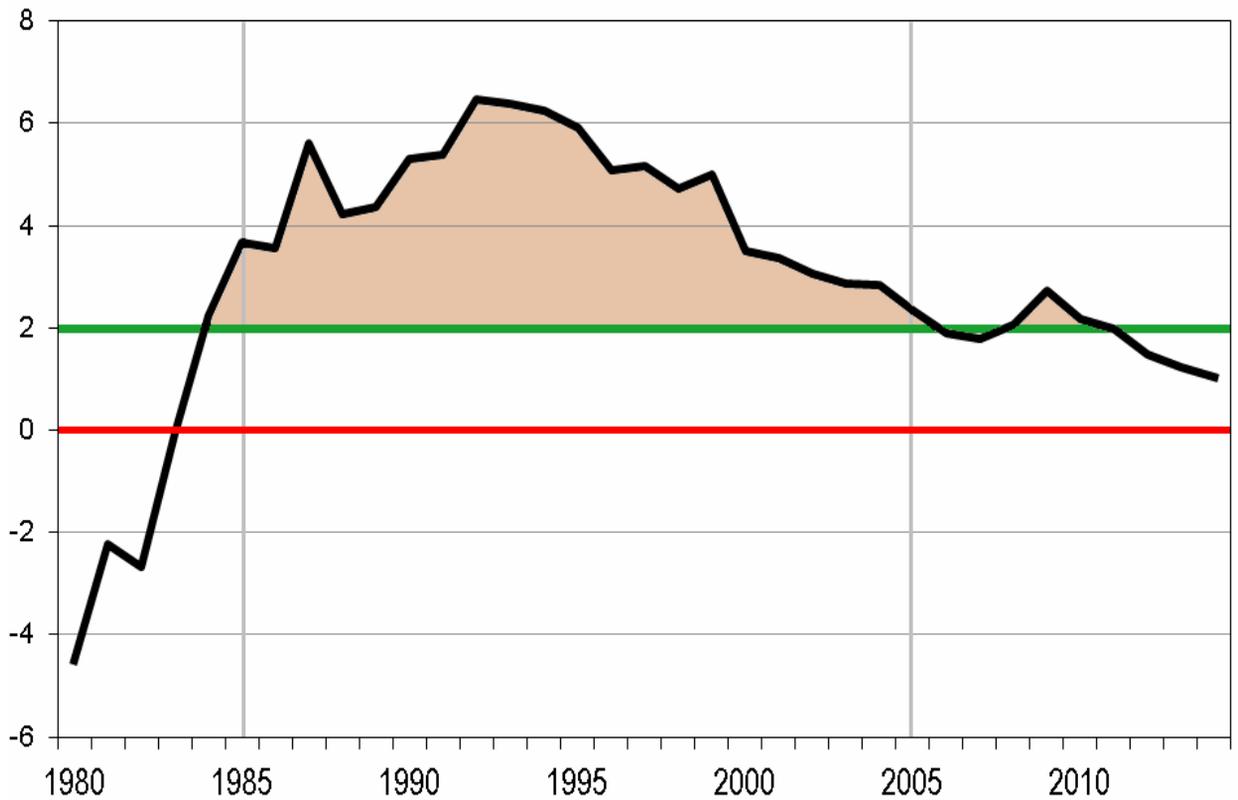
(en % du PIB)



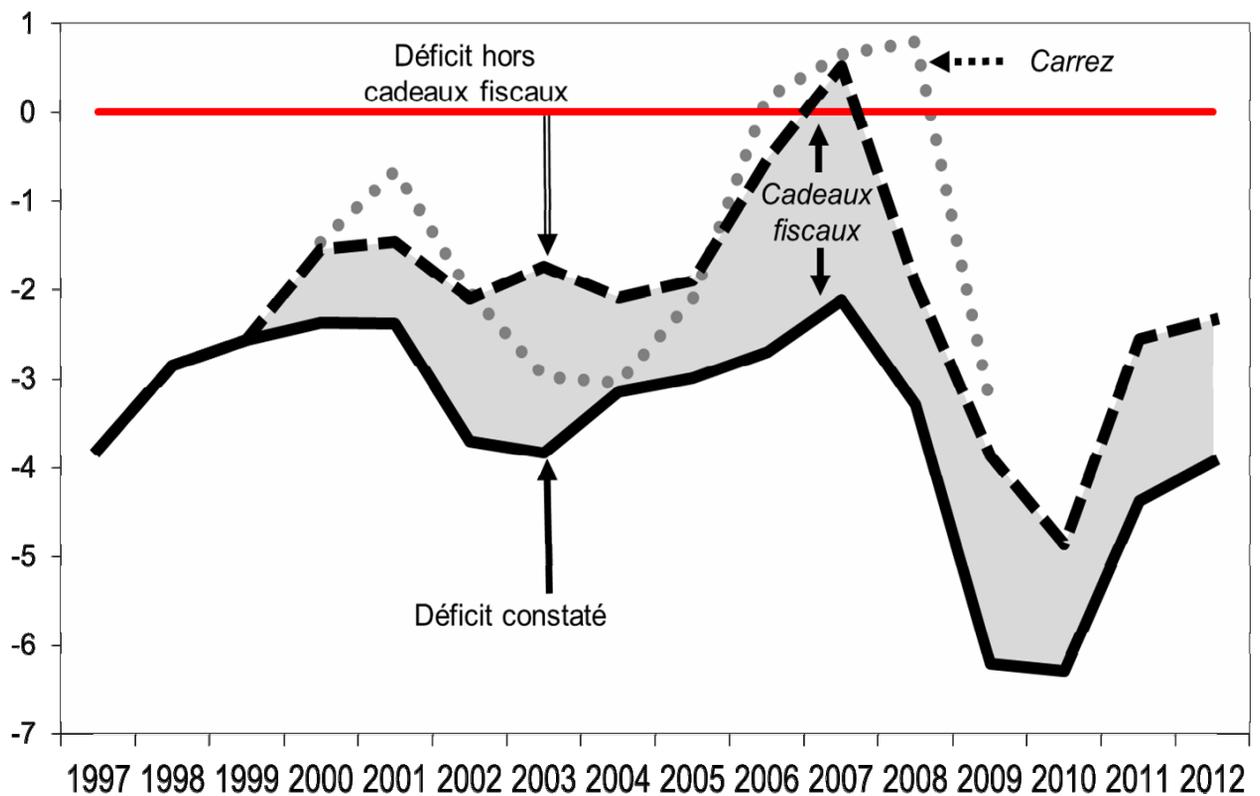
baisse de recettes → déficit  
→ baisse de dépenses



# 20 ans de taux d'intérêt excessifs



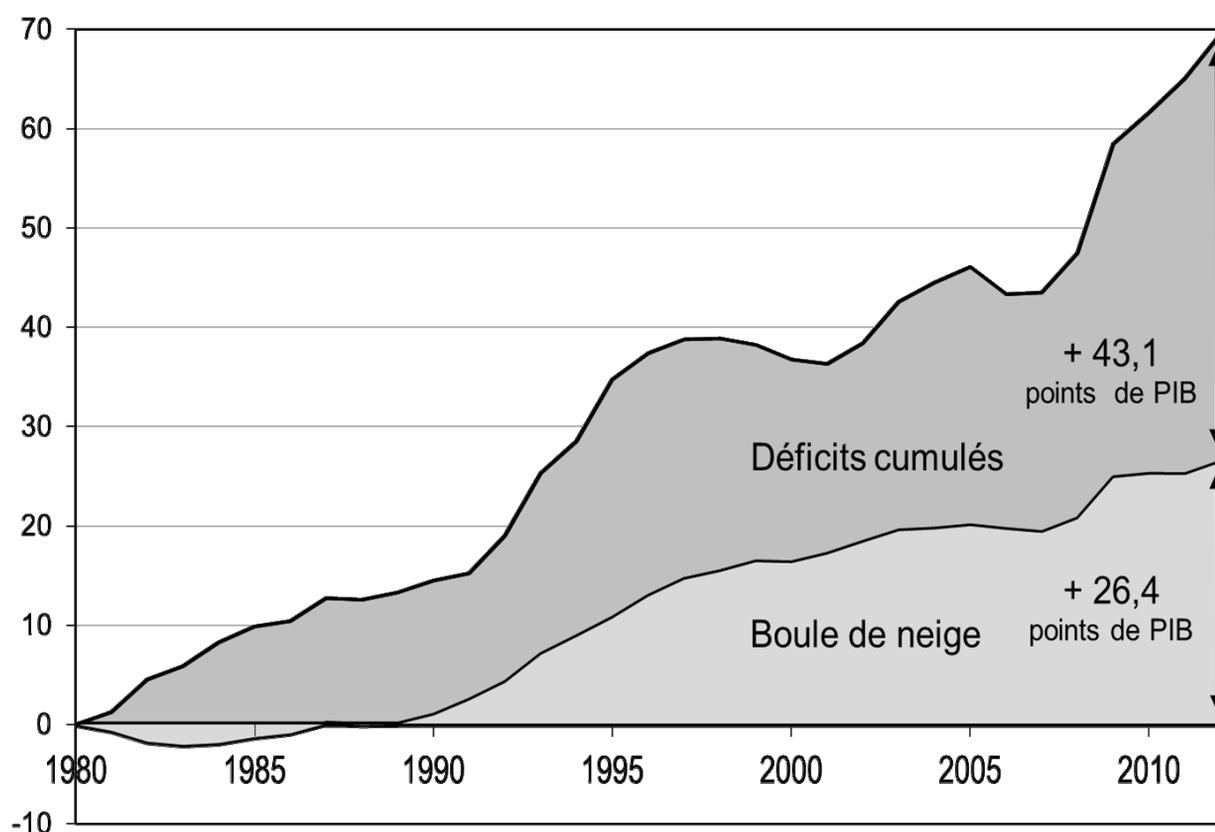
# L'impact des cadeaux fiscaux



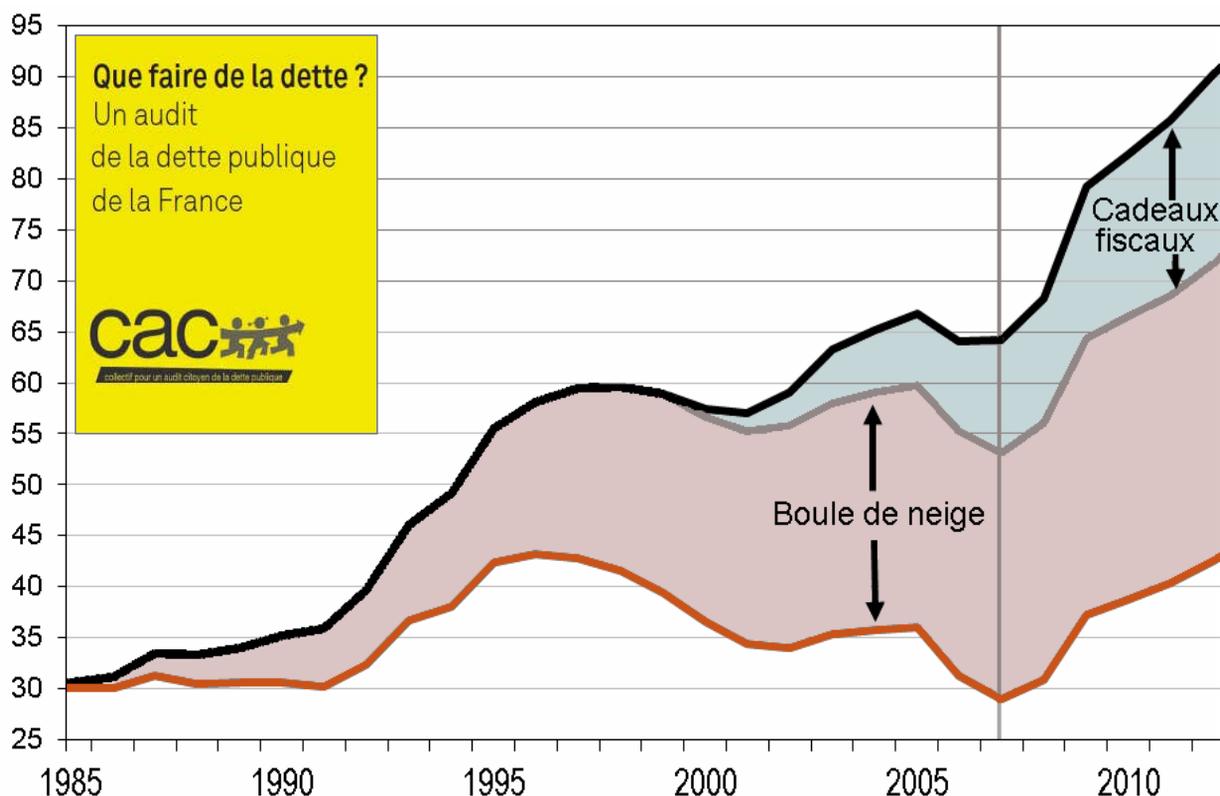
*En l'absence de baisses de prélèvements, la dette publique serait environ 20 points de PIB plus faible aujourd'hui qu'elle ne l'est en réalité générant ainsi une économie annuelle de charges d'intérêt de 0,5 point de PIB.*

Paul Champsaur et Jean-Philippe Cotis, Rapport sur la situation des finances publiques, Avril 2010.

## Les facteurs de hausse de la dette



# 59 % de la dette : illégitime



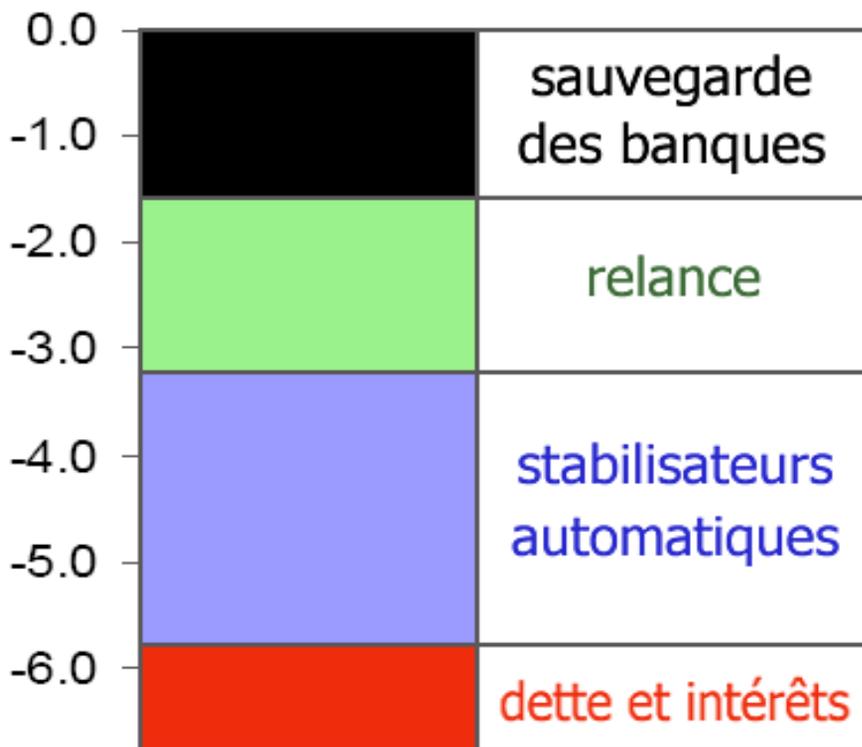
## Un dérapage budgétaire généralisé

### Deux causes se cumulent :

- **L'effet « normal » d'une récession :**  
les recettes chutent, les dépenses continuent
- **Les plans de relance :**  
des dépenses supplémentaires

# Les facteurs de déficit supplémentaire entre 2007 et 2009

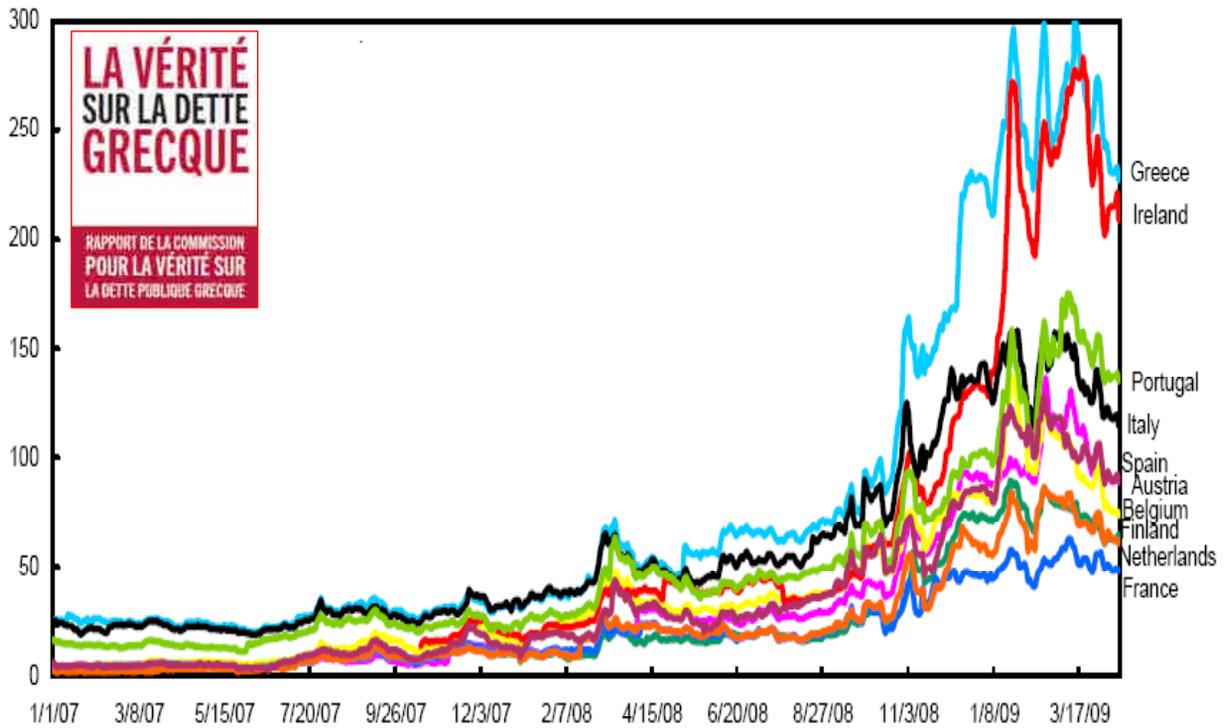
Pays « avancés » du G20. En % du PIB



*La crise explique au plus 38 % du déficit, qui est surtout de nature structurelle et résulte largement de mesures discrétionnaires ».*

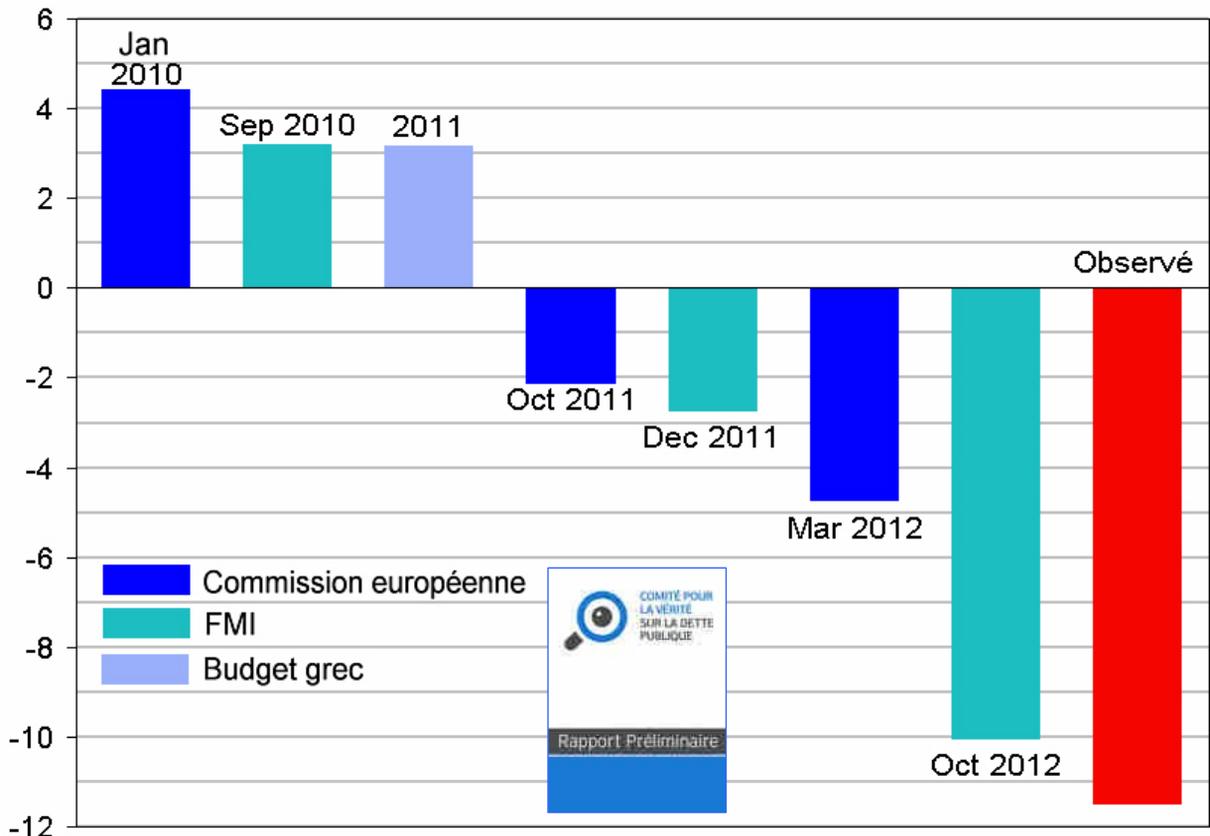
Rapport de la Cour des comptes sur la situation et les perspectives des finances publiques, juin 2011.

# Ecart grandissant des conditions de financement du déficit public

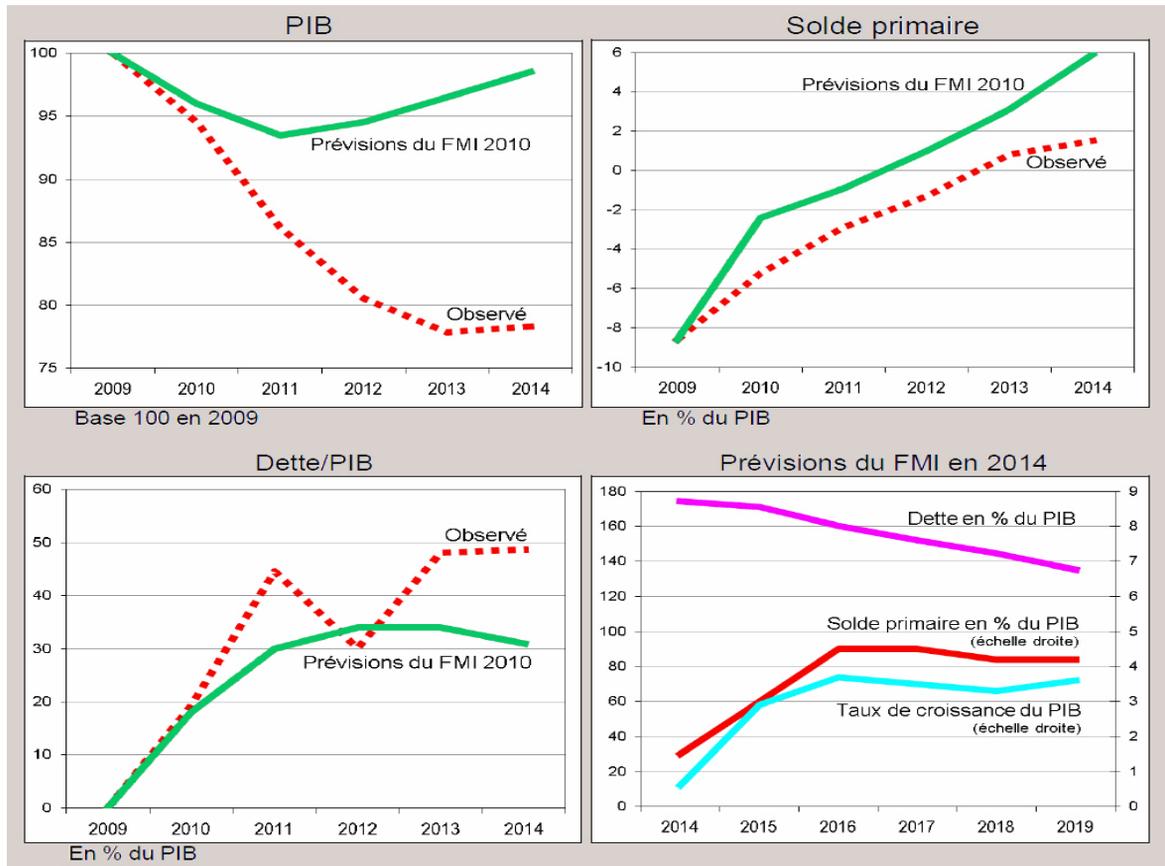


Ecart de taux par rapport à l'Allemagne, en points de base. Source : FMI

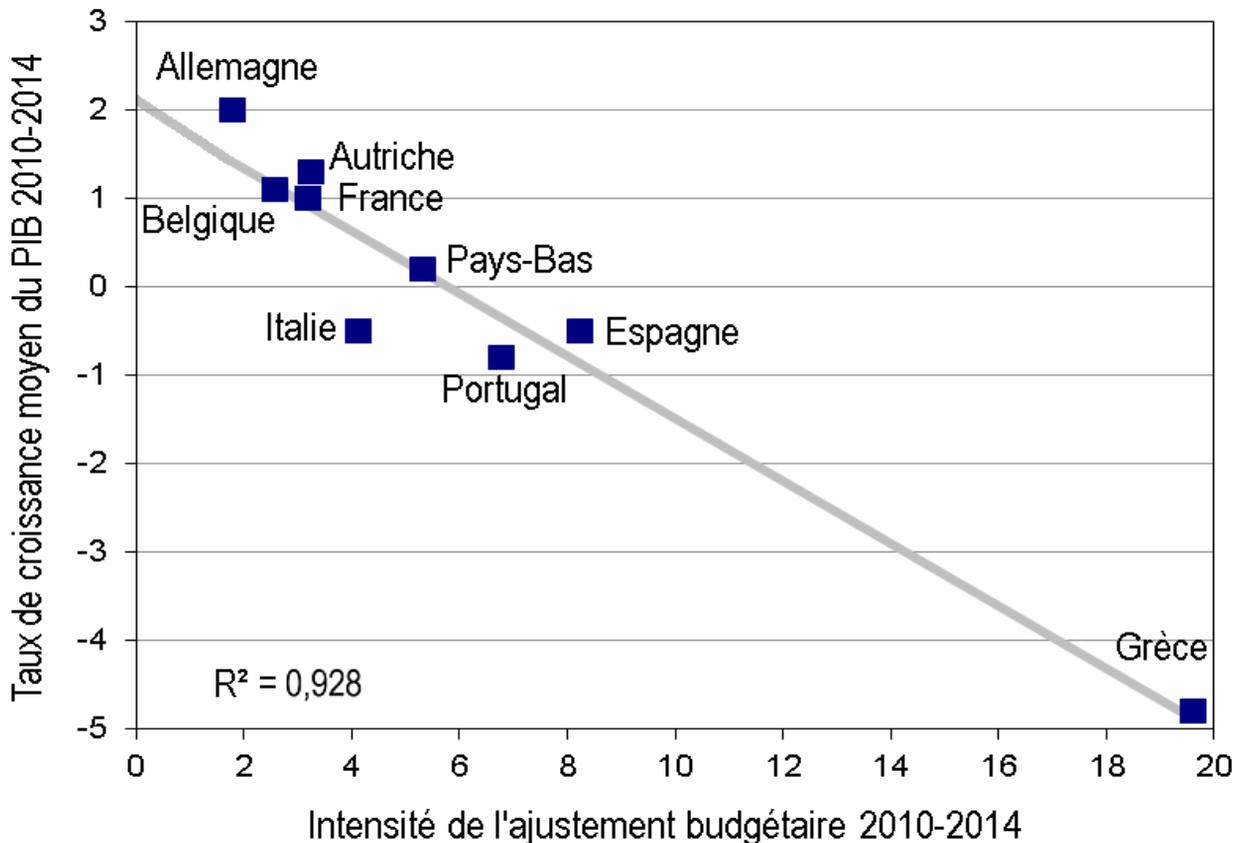
## Les erreurs de prévisions de la croissance en Grèce pour la période 2012-2013



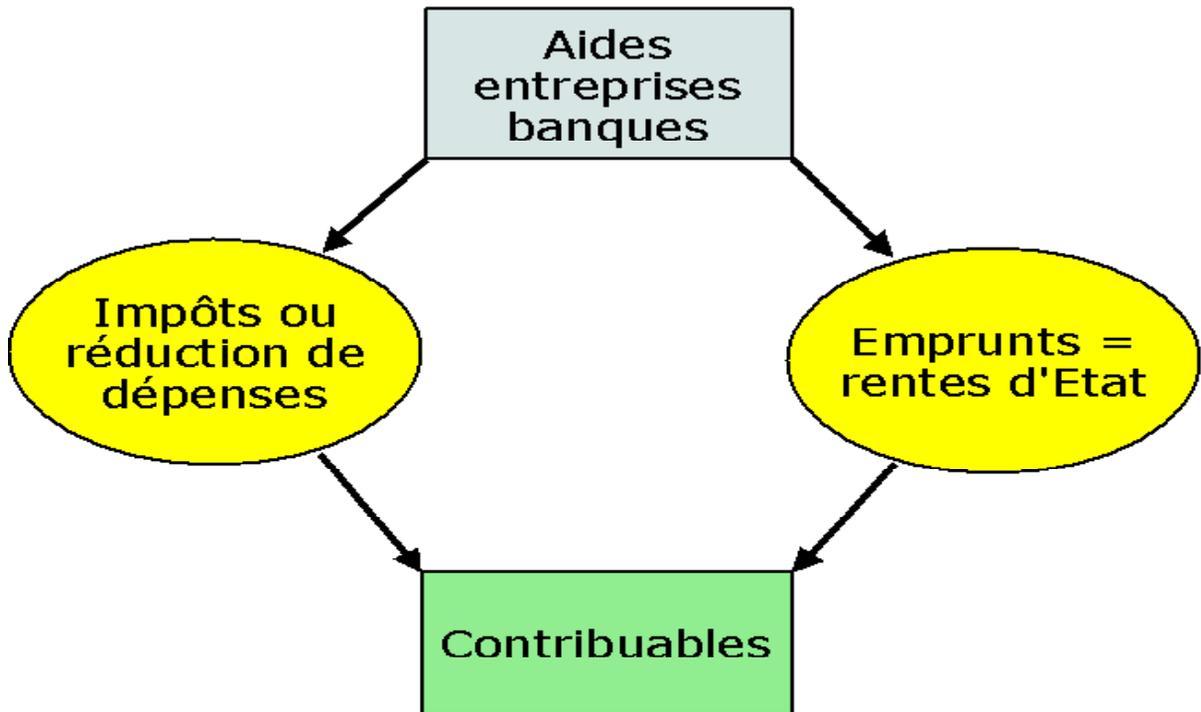
# Les erreurs de prévision du FMI



## Les effets récessifs de l'ajustement budgétaire



Politiques libérales :  
les contribuables doivent renflouer  
les banques et les entreprises



## Éléments d'alternative

- Monétisation
- Audit → « Annulation » de la dette
- Socialisation des banques
- Réforme fiscale
- Impôts sur la richesse *one-shot*
- Imposition unifiée du capital en Europe