

DETTE PUBLIQUE : QUELLES LIMITES?



Option Mineure, 4^{ème} année : Administration & Finance Publique

**Thierry Jaccard
François Biéler**

Genève, le 7 décembre 2010

SOMMAIRE

Le but principal de ce travail est de mettre en lumière les enjeux, les structures et les impacts qu'ont les dettes publiques sur les états et leurs citoyens au travers de l'exemple de la Suisse.

Notre pays est-il trop endetté ? Pas assez ? Y a-t-il une limite à l'endettement public ?

Sujet très politisé et souvent peu connu de la population, la dette publique revêt une importance de plus en plus grande dans notre société. Les récents exemples grecs et irlandais sont là pour nous le rappeler.

Nous nous efforcerons dans un premier temps de définir clairement ce qu'est une dette publique au niveau des états. Différentes terminologies impliquent différentes interprétations et plusieurs malentendus peuvent en découler.

Beaucoup de théoriciens économiques, de Keynes à Barro, se sont penchés sur les impacts économiques et les conséquences des dettes publiques. Nous avons donc sélectionné les principaux mouvements de pensées économiques et les avons résumé afin d'y voir un peu clair dans ce débat.

Nous avons également pensé judicieux de faire une rapide comparaison des dettes publiques à l'échelle internationale entre les Etats-Unis, la France et la Suisse afin de constater où se situe notre pays en comparaison internationale.

La conclusion de ce travail a pour but de définir ce qu'est finalement une « bonne dette », ou encore ce que nous pouvons considérer comme étant un « bon niveau d'endettement ».

TABLE DES MATIERES

SOMMAIRE	1
TABLE DES MATIERES	2
1 POURQUOI UNE DETTE PUBLIQUE ?	3
2 PAR QUELS BIAIS LES ETAT S'ENDETTENT-ILS ?	3
3 DEFINITIONS	4
3.1 Dette Publique, Dette Nette, Dette Brute	4
3.2 Différence dette brute & dette nette :	5
3.3 Ratio Dette / PIB	6
4 LIMITES D'UNE DETTE PUBLIQUE	7
5 CONSEQUENCES ECONOMIQUES	7
5.1 Théorie classique	7
5.2 Théorie keynésienne	9
5.3 Théorie néoclassique	9
5.4 Théorie de la croissance endogène	10
5.5 Théorie de l'équivalence ricardienne (Barro)	10
6 COMPARAISON INTERNATIONALE	10
6.1 La France :	11
6.2 Les Etats-Unis :	12
6.3 La Suisse :	13
6.3.1 Structure de la dette Suisse	13
7 REPONSES A LA PROBLEMATIQUE	14
8 FIGURES	16
9 BIBLIOGRAPHIE	16
9.1 Sites internet	16
9.2 Ouvrages	16
9.3 Annexes	17

1 POURQUOI UNE DETTE PUBLIQUE ?

Expliquée simplement, une dette publique naît de l'accumulation des besoins de financement d'un Etat résultant des différences entre les produits et les charges de ce même Etat.

Prenons un exemple : La Suisse a récemment fêté le percement du tunnel du Gothard. Pour rappel, la note totale s'élèvera selon les experts aux alentours des dix milliards de francs suisses. Pensez-vous que notre pays puisse régler cette note au comptant ? Au regard par exemple des recettes totales de notre pays -64 milliards en 2008 (selon l'OFS), il nous apparaît logique que non. Notre pays va donc devoir financer cette construction aux travers de différents emprunts et ainsi accroître la dette publique existante.

La question n'est pas de savoir si une dette publique est juste ou pas. Certain pays n'ont simplement pas le choix de s'endetter en raison de revenus trop faibles par rapport aux besoins d'investissements. Les pays du Golfe par exemple grâce à la manne de l'or noir, peuvent se passer complètement ou presque de dette publique tant leurs revenus sont importants. La vraie question se situe des lors plutôt dans ce qu'est un bon niveau d'endettement.

Entre parenthèses, il n'y a rien de mal à s'endetter : tout acteur économique doit anticiper et investir, s'endetter et détenir des créances sur d'autres acteurs. Cela se complique quelque peu et devient très intéressant lorsque l'on tente de dessiner une limite à l'endettement optimal d'un Etat. Nous tenterons de répondre à cette question à la fin de notre travail (réf. Conclusion).

La dette publique concerne ainsi tous les pays du globe et résulte finalement de décisions politiques en faveur d'investissements extraordinaires. Dans certain cas cependant la dette publique des Etats augmente (ou diminue) d'année en année du fait d'un déficit (excédent) budgétaire chronique.

2 PAR QUELS BIAIS LES ETAT S'ENDETTENT-ILS ?

Intuitivement on pourrait se dire que le plus simple pour un état qui a besoin d'argent serait de « faire marcher la planche à billet », non ?

C'est bien ce qui s'est produit à travers le monde depuis des centaines d'années (depuis Napoléon et la création de la banque de France en 1800 ¹) jusque dans le milieu des années '80.

En effet, le 17 février 1986, les principaux gouvernements européens ont décidé de créer les banques centrales (en 1907 en Suisse) auxquelles ils laissent le pouvoir de

¹ <http://www.banque-france.fr/fr/instit/instit.htm>

créer la monnaie (en Suisse, la BNS). Ils avaient tous compris qu'imprimer des billets permettait effectivement de financer un état sans augmenter les impôts, mais produisait automatiquement de l'inflation (plus de monnaie sans contrepartie matérielle, donc l'argent perd de la valeur). L'inflation, tout comme les impôts, diminue le pouvoir d'achat des ménages, et crée une distorsion évidente sur le marché. Avec les conséquences de l'inflation et de la dévaluation d'une monnaie (stagflation), il apparaissait que le remède était presque pire que le mal.

Les gouvernements ont alors trouvé un autre moyen de pouvoir dépenser plus qu'ils ne gagnent : Ils empruntent de l'argent. Bons du Trésor (obligations de la Confédération en Suisse), emprunts auprès de banques centrales, emprunts extérieurs... Beaucoup d'options existent pour un état qui désire contracter une dette.

Ainsi l'emprunt a parfaitement remplacé la planche à billets : il permet de dépenser plus qu'on ne gagne. Mais attention, tout emprunt implique un intérêt, et cet intérêt peut prendre l'ascenseur dès que les investisseurs perdent confiance en un état, par exemple lorsque les agences de notation baissent la note d'un état.

3 DEFINITIONS

3.1 Dette Publique, Dette Nette, Dette Brute

Le traité sur l'Union Européenne (aussi appelé traité de Maastricht et plus récemment traité de Lisbonne) définit précisément la dette publique comme :

« L'ensemble des dettes des administrations publiques au sens des comptes nationaux : l'État, les administrations publiques locales et les administrations de sécurité sociale ».

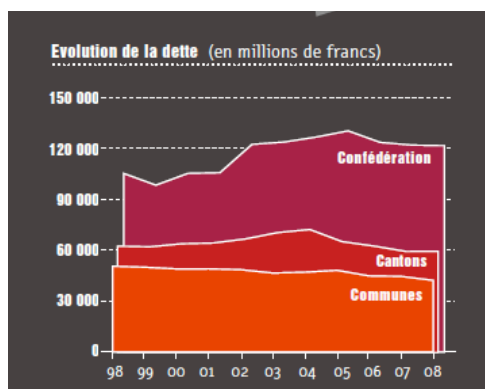
Il est intéressant de préciser que c'est une dette brute au sens où l'on ne soustrait pas aux dettes les actifs financiers (débiteurs) & immobilisés (p. ex : parc immobilier) des administrations publiques.

La dette publique n'est donc pas la dette du pays, entreprises et ménages compris, mais seulement celle de l'ensemble des administrations publiques.

En Suisse cela se traduit par la somme des dettes des Communes, des Cantons et la Confédération (CHF 210 milliards en 2009 selon l'OFS).

En image :

FIGURE 1 : ÉVOLUTION DE LA DETTE PUBLIQUE SUISSE (1998 À 2008)

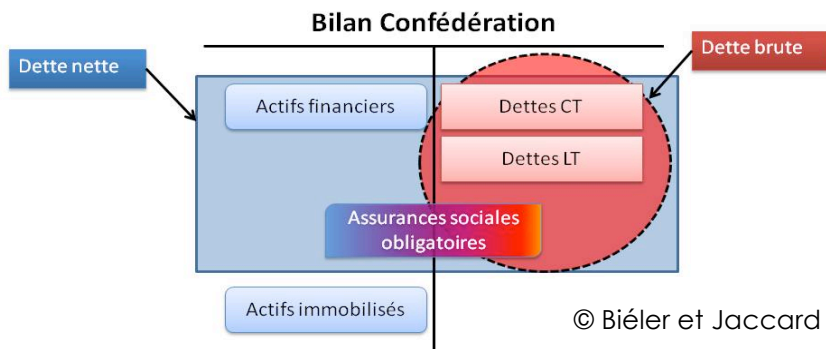


(Source : OFF, rapport 2008)

3.2 Différence dette brute & dette nette :

Pour calculer l'endettement net, le patrimoine financier (cash, prêts accordés par les administrations publiques à des tiers) et éventuellement les actifs immobilisés sont soustrait à la dette brute.

FIGURE 2 : BILAN IMAGÉ DE LA CONFÉDÉRATION



Il nous paraît judicieux de bien comprendre les différents éléments décrits ci-dessus pour bien comprendre de quoi l'on parle dans les articles et livres consacrés à la dette publique.

Il n'y a à nouveau pas de juste ou de faux dans ces deux définitions de la dette publique. Ce sont simplement deux manières de voir les choses qui ont leurs avantages et leurs inconvénients :

Selon qui veut parler de dette publique, il optera plutôt pour l'une ou l'autre de ces définitions... Une dette nette sera toujours beaucoup moins alarmante qu'une dette brute, mais sera également passablement plus compliquée à évaluer. Ces détracteurs peuvent aussi avancer le fait que bon nombre des actifs de l'État ne sont

tout simplement pas ou très difficilement « vendables ». La France pourrait-elle vendre sa Tour Eiffel pour soulager ces finances ?

Opter pour la méthode dite dette brute ou pour la dette nette n'est à notre avis finalement pas fondamental. Mais il faut plutôt miser sur la continuité en matière d'analyse afin de pouvoir clairement tirer des comparaisons d'une année à l'autre, d'un cycle conjoncturel à un autre ou encore d'un pays à un autre.

Une dette publique, au final, reste un engagement financier pris par l'Etat envers un autre acteur d'accord de lui prêter de l'argent à un certain taux. Cette dette engendre des intérêts et ces intérêts que nous payons sont autant d'argent que nous n'injectons pas directement dans des investissements. Une première limite se dessine donc quant au niveau d'endettement d'un État : sa capacité à rembourser les intérêts. Point central de cette capacité à rembourser ses intérêts, le taux auquel l'État emprunte revêt une importance toute particulière. Soumis à de fortes variations ce taux peut impacter de manière significative les finances d'un état, particulièrement pour les dettes contractées à court terme.

Les récents exemples (2009-2010) des pays communément appelés les PIGS (Portugal, Irlande, Grèce et Espagne) nous ont clairement rappelé ce fait :

Une perte de confiance des investisseurs (alertés par les agences de notations) engendre immédiatement une hausse des taux d'intérêts d'emprunt, ayant des conséquences dramatiques sur les finances des pays concernés.

3.3 Ratio Dette / PIB

La dette publique est fréquemment illustrée en pourcentage du PIB. Ce ratio est, en effet, beaucoup plus parlant que le seul montant de la dette publique.

Il montre en fait la capacité d'un État à rembourser sa dette est fonction des ressources qu'il peut mobiliser. L'impact d'une dette publique sur une économie est donc proportionnel au PIB du pays en question.

Certains détracteurs avancent le fait que comparer un « flux » (PIB) à un « asset » (une dette) est un non-sens économique et comptable. Ils réagissent aussi au fait que la dette publique n'est remboursable que par le budget de l'État, et non par le PIB total d'un pays.

Ils proposent donc d'autres alternatives à ce ratio, comme par exemple :

- le ratio « dette publique/patrimoine net » –ce que les ménages et entreprises et les admin. publiques possèdent, moins ce qu'elles doivent
- le ratio « dette publique nette/ patrimoine net »
- le ratio « dette publique brute/ patrimoine brut »
- le ratio « dette publique nette/actifs totaux du pays »

Pour nous la vraie question n'est pas de savoir quel ratio utiliser, mais de toujours utiliser le même afin de garantir une lecture compréhensible au grand public d'années en années.

4 LIMITES D'UNE DETTE PUBLIQUE

Pour répondre à la question de savoir si il existe une limite à l'endettement d'un pays il faut s'interroger sur l'impact économique de celle-ci.

Un Etat en situation déficitaire qui utiliserait fortement l'épargne privée pour se financer ferait, en théorie, augmenter les taux d'intérêt et perdrait la confiance des marchés. Une augmentation des taux d'intérêt d'emprunt suivrait et l'Etat pourrait tomber dans une spirale incontrôlable d'accroissement de sa dette.

L'exemple du Japon vient pourtant contredire cette première théorie : avec un ratio dette/PIB de 190% en 2009 le Japon pourrait s'inquiéter et pourtant il affiche un taux d'intérêt d'emprunt relativement bas. Ceci est en grande partie expliqué par le fait que 95% des créances de l'Etat (source CIA World Fact Book 2009) sont détenues par des citoyens japonais. Or les Nippons ont une grande confiance en leur pays et leur gouvernement, et ne réagissent donc pas aux alertes des agences de notations. Si au contraire la dette était détenue par des étrangers et en devises étrangères, le Japon serait sérieusement en danger.

L'endettement intérieur massif a cependant aussi des limites : un accroissement de la dette à forcément des effets négatifs. L'Etat devra augmenter les impôts ou diminuer des prestations étatiques d'où une perte d'avantages compétitifs. De plus, un état lourdement endetté perd la confiance des investisseurs étrangers, ce qui assombrit sérieusement les perspectives de croissance.

Un Etat ne peut donc vraisemblablement pas s'endetter à volonté. Il est actuellement impossible de calculer un endettement idéal tant les facteurs à prendre en compte sont nombreux et difficilement quantifiables. Mais le concept de viabilité et de durabilité de la politique budgétaire offre une alternative à un taux précis d'endettement optimal. Est dit durable un taux dette/PIB relativement constant.

5 CONSEQUENCES ECONOMIQUES

Il existe plusieurs modèles théoriques conçus pour mesurer les conséquences économiques de l'endettement. Ces différents modèles sont inspirés par des mouvements de pensées différents (Ricardo, Felderer, Keyes, Barro, ...). Voici un résumé des principaux modèles :

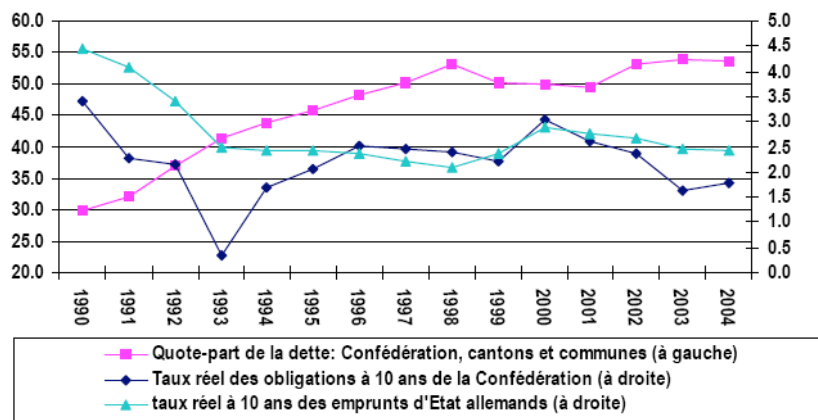
5.1 Théorie classique

La théorie classique s'appuie sur des relations économiques inspirées du modèle idéal de la concurrence parfaite. Sur cette base découle la théorie suivante :

Si les dépenses étatiques sont financées à crédit cela produira une augmentation de l'intérêt décourageant les investissements privés (effet d'éviction). Sur le graphique

suisant, on peut constater que l'augmentation de la dette de la confédération suisse des années 1990 à 2004 n'a pas affecté le taux d'intérêt. Il a diminué de 1,6 point.

FIGURE 3: DETTE DE L'ÉTAT ET TAUX D'INTÉRÊT RÉEL À LONG TERME

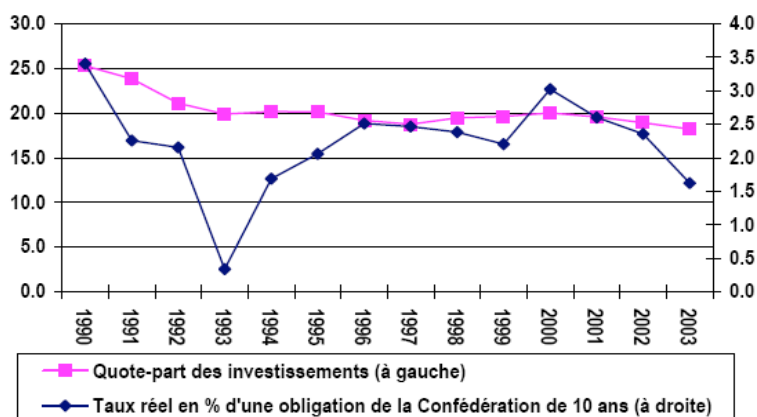


Sources: OFS, BNS, AFF.

La théorie néoclassique critique le fait que l'Etat se substitue aux investissements privés et ainsi ralentisse l'accumulation de capital et la croissance de l'économie nationale. De plus l'endettement a des effets négatifs durables. Le budget de l'état sera imputé du montant du service de la dette.

Comme le montre le graphique suivant la quote-part des investissements privés n'évolue pas en fonction du taux d'intérêt réel à long terme. On constate une diminution des investissements privés mais pas en corrélation avec le taux d'intérêt. L'augmentation de la dette de l'Etat n'a pas abouti à un effet d'éviction des investissements privés.

FIGURE 4 : TAUX D'INTÉRÊT À LONG TERME ET FORMATION BRUTE DE CAPITAL FIXE PRIVÉ



Sources: OFS, BNS.

En conclusion la théorie classique considère la dette publique avec prudence. Elle devrait représenter un outil d'équilibrage entre les recettes et les dépenses à court terme et non un outil d'investissement.

5.2 Théorie keynésienne

Contrairement à la théorie classique la théorie keynésienne s'appuie sur un marché imparfait où beaucoup d'éléments peuvent venir perturber l'équilibre d'un marché. Cette théorie part du principe qu'un équilibre basé sur le sous-emploi pourrait perdurer (on entend ici par sous-emploi un chômage involontaire selon la théorie keynésienne). Dans un tel cas, une politique budgétaire financée par des crédits permettra d'augmenter les emplois et les revenus sans provoquer d'éviction des investissements privés.

Keynes considère également que l'épargne est déterminée par le revenu réel et non par le taux d'intérêt. L'investissement quand à lui dépendrait plus des infrastructures à disposition ou de l'attrait fiscal du pays en question.

En période récessive les entreprises ne font plus beaucoup d'investissements à longs termes (peur de moins vendre dans le futur) et ne réagissent pas ou peu à un changement de taux d'intérêt. Une politique budgétaire financée à crédit dans le but de relancer la demande de biens de consommation rassurerait donc les entreprises sur leurs ventes futures et relancerait les investissements privés. Ce concept est concrètement mis en œuvre au Etats-Unis par exemple.

En conclusion, nous pouvons affirmer que dans une économie basée sur le sous-emploi l'efficacité d'une politique fiscale expansive dépendra du taux d'intérêt. Plus celui-ci sera indépendant de l'augmentation de la dette plus les effets d'une dette seront positifs.

Les théories keynésiennes sont en fait plus basées sur la demande (relance de l'emploi) tandis que les (néo)classique s'appuient d'avantage sur l'importance de l'offre (si l'offre augmente, la demande suivra car les revenus générés par cette nouvelle offre permettront d'acheter de nouveaux biens).

5.3 Théorie néoclassique

La théorie néoclassique considère qu'une politique fiscale basée sur la demande (relance de l'emploi) est inefficace et provoque uniquement des effets inflationnistes. Leur théorie part du principe qu'il existe un modèle économique décrivant l'ensemble des interactions au sein d'une économie nationale et que les individus la connaissent. Chacun orienterait ses attentes sur la base de ce modèle et aurait des attentes rationnelles. Les théories néoclassiques concluent qu'un endettement de l'Etat n'a pas de raison d'être, car inefficace (pas de justification économique).

Plusieurs points sont pourtant discutables. Leur théorie demanderait aux individus des connaissances approfondies en macro-économie. De plus, un modèle qui pourrait décrire les processus de l'économie nationale suppose l'existence de suffisamment de relations entre les variables d'une économie qui n'évoluent pas au fil du temps, ce qui n'est vraisemblablement pas le cas dans notre économie. Ils considèrent également que les prix donnent toutes les informations sur l'offre et la demande, ce qui est en fait n'est vrai qu'en situation de concurrence parfaite.

5.4 Théorie de la croissance endogène

Selon la théorie de la croissance endogène les investissements de l'Etat concernant les réseaux de transport, l'énergie, la formation, la recherche ou encore le développement, sont essentiels pour la croissance de l'économie nationale.

Cette théorie examine dans quelle mesure le taux de croissance réagit lorsque les investissements sont financés à crédit par l'Etat.

Les résultats tirés d'enquête (Colombier / Nijkamp 2004) montrent qu'il y a une corrélation entre le taux de croissance et les investissements pour autant qu'il y ait un capital de base en place et que les investissements n'empiètent pas sur ceux réalisés par le domaine privé.

5.5 Théorie de l'équivalence ricardienne (Barro)

Selon cette théorie, le mode de financement des dépenses étatiques n'aurait aucune incidence sur le revenu réel d'une économie nationale.

Cette théorie est basée sur l'hypothèse que chaque génération veillerait à la suivante et maximiserait son profit pour répondre aux besoins des générations futures.

Barro avance également le fait que les individus connaissent leur revenu et décident de consommer aujourd'hui ou demain en conséquence. Les acteurs sont également conscients que les dépenses étatiques financées à crédit aboutiront à des hausses d'impôts.

Les contribuables augmenteront donc leur épargne proportionnellement à l'endettement étatique. Comme l'épargne augmente, les taux d'intérêt restent stables (pas d'effet d'éviction des investissements privés).

Cette hypothèse aussi est à prendre avec réserve, les individus ne faisant pas nécessairement preuve d'altruisme intergénérationnel. Les successions sont parfois expliquées par le fait que certains avoirs sont trop importants pour être consommés en une seule génération. De plus, les décisions en termes d'héritage sont influencées par le régime en vigueur, par exemple au travers de l'imposition sur les successions.

6 COMPARAISON INTERNATIONALE

Il est intéressant de relever que selon le traité de Maastricht, l'endettement brut maximal des administrations européennes ne devrait pas excéder 60% de leur PIB. Or la France, l'Italie, la Grèce, la Belgique, le Portugal, la Hongrie, Malte, l'Autriche, le Royaume-Uni et les Pays-Bas étaient tous au-dessus de cette limite en 2009 (réf. Annexe classement dette publique).

Sans entrer dans une analyse pour chacun de ces pays, il apparaît flagrant que la gestion des dettes publiques n'est pas chose aisée. La crise financière de 2008-2009 est bien entendu passée par là, forçant bons nombres de ces économies à s'endetter massivement afin de relancer leur secteur économique. Cependant le montant des

dettes publiques européennes n'est apparemment pas uniquement conjoncturel : en effet, même après les « trente glorieuses », bon nombres des états européens montraient encore des taux d'endettement importants.

Tous aimeraient limiter leur dette pour atténuer ses effets sur leurs contribuables, comme par exemple la baisse de leur pouvoir d'achat à cause d'augmentations d'impôts, cependant tous n'y arrivent pas.

Comparons et analysons plus en détails la dette publique Française, celle des Etats-Unis, et enfin de la Confédération Helvétique au cours de ces dernières années afin d'y voir un peu plus clair:

6.1 La France :

Rapport de la dette trimestrielle de Maastricht des administrations publiques – 4ème trimestre 2009, 31 mars 2010 :

La dette publique Française est évaluée à 1'489 milliards d'Euros à fin 2009, ce qui représente près de 80% de son PIB. Il est intéressant de relever ici que cette dette s'accroît à un rythme régulier depuis la fin des années '70 :

Une image parlante :

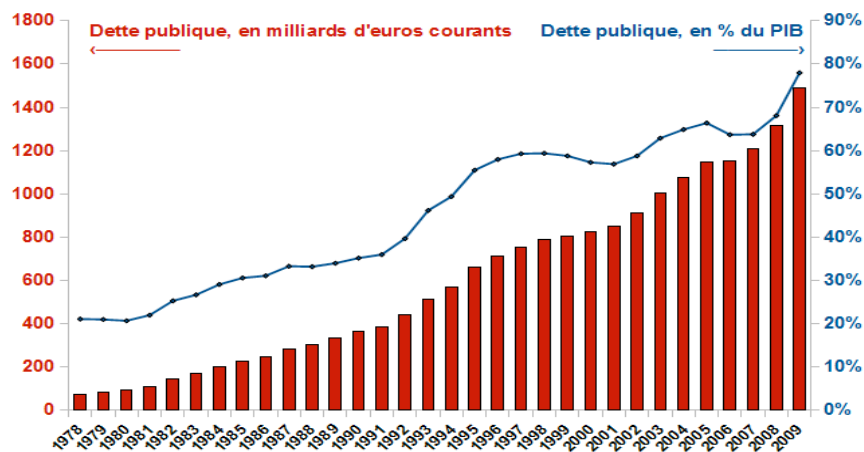
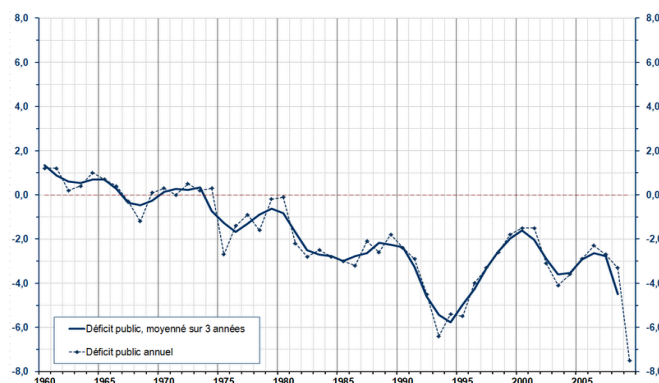


FIGURE 5 : ÉVOLUTION DETTE PUBLIQUE FRANÇAISE (1978 – 2009)

Selon nous, la cause principale à cet endettement est un déficit public chronique depuis près de 45 ans: **Figure 6 : Déficit public en France (1960 – 2009)**



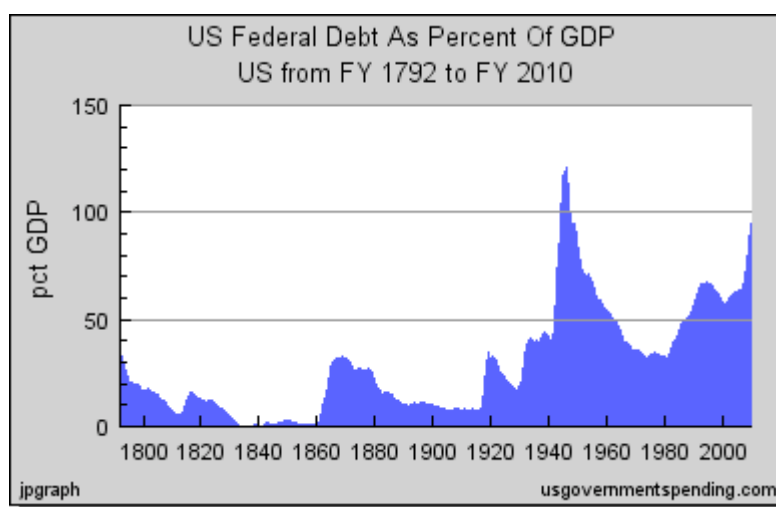
En effet si chaque année un pays dépense plus qu'il ne gagne, sa dette ne peut que s'aggraver.

6.2 Les Etats-Unis :

La dette publique américaine atteignait le 30 septembre 2009 la somme de 11,776 milliards de dollars, soit environ 84 % du PIB.

(Source : <http://www.treasurydirect.gov/NP/BPDLogin?application=np>)

FIGURE 7 : ÉVOLUTION DE LA DETTE PUBLIQUE AMÉRICAIN EN % DU PIB (1790 – 2010)



Souvent citée en exemple comme étant incontrôlable –elle a doublé entre 2005 et 2010- la dette américaine est relativement comparable aux autres pays du globe : elle était 20^{ème} au classement des dettes par pays en fonction du PIB en 2009.

Nous pourrions analyser la dette américaine de maintes manières, mais l'une des plus intéressante est peut-être celle-ci : qui détient la dette américaine ?

Au vu de l'importance des Etats-Unis dans le monde, ce petit résumé nous paraît intéressant :

Plus de 10% de la dette américaine est détenue par la Chine (et affiliés) :

- Chine : 870 milliards
- Hong-Kong : 138 milliards
- Taiwan : 130 milliards

En tout, selon le CIA world fact book de 2009, environ 2/3 de la dette américaine est détenue par le public sous la forme de « Treasury Bills, Notes et Bonds ». Le public est composé de privés et d'entreprises américaines ainsi que de gouvernements étrangers. Le tiers restant est détenu par les administrations américaines.

Impossible pour nous de prédire comment cette dette va évoluer mais à voir les dernières déclarations de M. Bernanke (Patron de la Fed), les Etats-Unis sont prêts à s'endetter plus encore si leur économie en a besoin (injection de liquidités sur le marché afin de favoriser les investissements).

Il est intéressant de noter au passage que la dévaluation soutenue du dollar depuis maintenant de nombreuses années a un effet positif pour les Etats-Unis : leur dette étant détenue notamment par des gouvernements étrangers mais labellisée en USD, moins le dollar est fort, moins les Etats-Unis doivent concrètement rembourser à leurs créanciers étrangers !

6.3 La Suisse :

Extrait tiré du site internet du DFF :

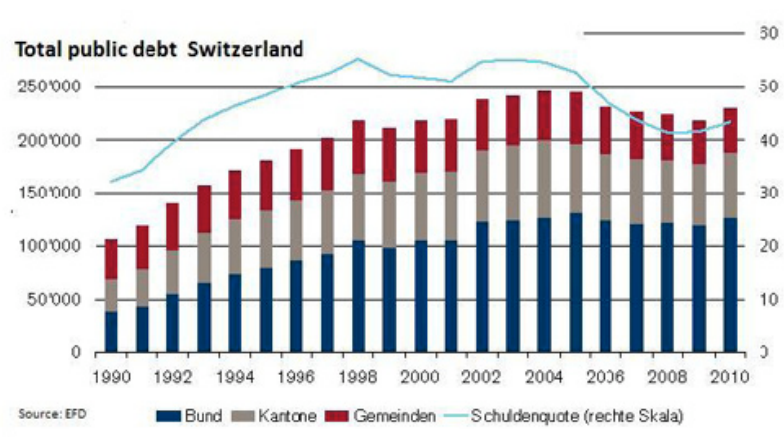
« Après une forte augmentation au cours des années 90, la dette des collectivités publiques a pu à nouveau être réduite à partir de 2004. De son niveau record de 55,1 % en 2003, le taux d'endettement a régressé à 41,1 % en 2008. Pour la fin de l'année 2009, les estimations prévoient une réduction de la dette des collectivités publiques à 208,9 milliards de francs, c'est-à-dire à 38,8 % du produit intérieur brut. Le taux d'endettement n'a jamais été aussi bas depuis 1991 et pour la première fois depuis 1992, il est à nouveau inférieur à 40 % du PIB. En 2010 cependant, une nouvelle augmentation de courte durée de l'endettement public devrait suivre en raison de l'affaiblissement de l'économie. La tendance indique néanmoins un recul du taux d'endettement pour les années suivantes. »

6.3.1 Structure de la dette Suisse

Depuis l'introduction du frein à l'endettement, un déficit structurel au niveau de l'Etat n'est plus admis en Suisse. Seul un besoin de financement extraordinaire justifie une dérogation unique. Ceci a d'ores et déjà permis de diminuer la dette de la confédération de 10 milliards en 5 ans (2005-2009) de 130 à 110 milliards (hors cantons et communes).

Graphiquement :

FIGURE 8 : ÉVOLUTION DE LA DETTE EN SUISSE (1990 – 2010)



La confédération peut emprunter par divers biais :

- Les obligations d'état (ouvert à tous)
- Les emprunts à long terme (banques commerciales, Etats étrangers)
- Les emprunts à court terme (banques commerciales, BNS)
- Bons du Trésor et dépôts à terme (peu usités)

Avec une dette publique en dessous des 40% en 2009, la Suisse fait figure de bon élève au niveau international. Plus que son niveau d'endettement, sa maîtrise au travers du frein à l'endettement- fait passablement de jaloux en Europe. Sans parler des PIGS ou autres états surendettés, plusieurs pays dont l'Autriche penseraient sérieusement à se doter d'un tel instrument.

7 REPONSES A LA PROBLEMATIQUE

Qu'est ce qu'une bonne dette publique?

Les critères essentiels d'une « bonne » dette publique résident selon nous dans la crédibilité d'un état et dans une gestion saine de ses finances : un acteur sera crédible si ses créanciers, confiants en sa capacité à rembourser, sont disposés à renouveler leur prêt sans exiger une prime de risque plus élevée. Et les finances seront bien gérées si les dettes sont contractées pour financer des investissements extraordinaires, dont les futures générations profiteront également.

Ce serait en effet un non sens de contracter des emprunts afin de financer des besoins immédiats, alors que les intérêts de cette dette seraient payés par les futures générations...

Selon Dominique Hoorens, tout déficit public, autrement dit tout alourdissement de la dette publique, « devrait être structurellement réservé au financement d'investissements qui viendront accroître le patrimoine collectif de la nation » (bonne dette), alors que la « mauvaise dette » ne sert qu'à financer en continu des dépenses publiques courantes.

Nous adhérons entièrement avec les propos de M. Hoorens. Les différents courants de pensées théoriques sont à prendre en considération mais pour nous, ne représentent pas une marche à suivre efficace pour un pays comme la Suisse. Nous ne les remettons pas en question mais émettant une grande réserve quand à leur efficacité pratique. En effet, ces théories sont toutes basées sur des éléments volatiles et difficilement mesurables. Certaines pourraient fonctionner à un moment donné dans un pays mais ne sont pas pour autant exploitables pour apporter une solution miracle fixe.

Lors d'un choix à prendre au niveau d'une augmentation ou diminution de la dette il est important de prendre en compte ces hypothèses afin de mesurer les impacts possibles sur le bien-être général d'une population. Il sera toutefois difficile

d'arriver à des conclusions exactes mais l'analyse de l'impact d'une dette permettra de diminuer les conséquences négatives de celle-ci en appliquant le concept de viabilité et durabilité.

A notre avis il n'y a pas de niveau d'endettement maximal ou minimal, même si les accords de Maastricht nous contredisent. Mais à quoi bon décider d'un taux d'endettement maximal si au final presque aucun des membres de l'union européenne ne peut ou ne veut le respecter ?

Comme nous avons tenté de le démontrer dans ce travail une dette publique est très particulière. Elle ne peut pas se comparer à une dette quelconque. Chaque Etat doit décider de lui-même quel est le montant de dette et donc d'intérêts qu'il est capable de supporter. Avec à l'esprit que les dettes contractées ne doivent pas servir à financer des déficits budgétaires chroniques, car cela revient à « passer la patate chaude » aux futures générations, et cela n'est en rien souhaitable pour la croissance et le bien-être d'une population sur le long terme.

8 FIGURES

Figure 1 : Évolution de la dette publique suisse (1998 à 2008)	5
Figure 2 : Bilan imagé de la confédération.....	5
Figure 3: Dette de l'Etat et taux d'intérêt réel à long terme	8
Figure 4 : Taux d'intérêt à long terme et formation brute de capital fixe privé	8
Figure 5 : Évolution dette publique française (1978 – 2009)	11
Figure 6 : Déficit public en France (1960 – 2009)	11
Figure 7 : Évolution de la dette publique américaine en % du PIB (1790 – 2010)	12
Figure 8 : Évolution de la dette en suisse (1990 – 2010).....	13

9 BIBLIOGRAPHIE

9.1 Sites internet

<http://jfmabut.blog.tdg.ch/archive/2009/02/24/la-cour-des-comptes-est-bon.html>

<http://www.bilan.ch/management/comment-finance-active-aide-cantons-et-communes>

<http://www.vd.ch/index.php?id=29569>

http://www.parlament.ch/f/suche/pages/geschaefte.aspx?gesch_id=20041008

[http://www.gov.ch/idheap.nsf/0/d670dc47d5cb26e9c1256a3100485484/\\$FILE/workingpaper2.PDF](http://www.gov.ch/idheap.nsf/0/d670dc47d5cb26e9c1256a3100485484/$FILE/workingpaper2.PDF)

http://www.unctad.org/fr/docs/a63d181_fr.pdf

<http://www.efd.admin.ch/dokumentation/zahlen/00578/01051/index.html?lang=fr>

9.2 Ouvrages

- WEBER L., *L'Etat, acteur économique*, Economica, Paris (1987), 3e éd. 1997
- Deutsche Bank EconomicResearch (2010)
- « Are Government Bonds Net Wealth? », *Journal of Political Economic*, 1974 (Robert Barro)
- « [Cyclicité de la politique budgétaire: le rôle de la dette, des institutions et des contraintes budgétaires \[archive\]](#) », *Perspectives économiques de l'OCDE* No. 74, [OCDE](#), 2003

9.3 Annexes

1) Classification des pays par ration Dette Brute / PIB (source : CIA World Fact Book 2009)

1 Zimbabwe	282.6	51 Croatia	46.4	101 Saudi Arabia	22.6
2 Japan	192.9	52 Poland	46.4	102 New Zealand	22.2
3 Saint Kitts and N	185	53 Aruba	46.3	103 Australia	22.1
4 Lebanon	154.8	54 Turkey	46.3	104 Angola	21.7
5 Jamaica	124.4	55 Kenya	46.3	105 Tanzania	21.4
6 Italy	115.8	56 Colombia	45.3	106 Uganda	20.2
7 Iceland	113.9	57 Thailand	44.9	107 Algeria	20
8 Greece	113.4	58 Malawi	44.6	108 Ecuador	19.7
9 Singapore	110	59 Panama	44.6	109 Botswana	18.6
10 Sudan	105.1	60 Bosnia and Herzeg	44	110 Venezuela	18
11 Belgium	101	61 Costa Rica	42	111 China	16.9
12 Sri Lanka	85.8	62 Sweden	41.6	112 Iran	16.8
13 Dominica	85	63 Denmark	41.5	113 Cameroon	16.3
14 Canada	82.5	64 Dominican Republ	40.8	114 Gibraltar	15.5
15 Egypt	80.9	65 Switzerland	40.5	115 Namibia	15.1
16 Hungary	78	66 Bolivia	40.3	116 Bulgaria	14.8
17 Israel	77.7	67 Finland	40.3	117 Luxembourg	14.6
18 France	77.6	68 Bangladesh	39.7	118 Kazakhstan	14.2
19 Portugal	76.8	69 Mexico	39.1	119 Qatar	14
20 Germany	73.2	70 Bahrain	38.5	120 Kuwait	13.1
21 Malta	69	71 Montenegro	38	121 Nigeria	11.8
22 United Kingdom	68.2	72 Hong Kong	37.4	122 Uzbekistan	9.6
23 Cote d'Ivoire	66.5	73 Yemen	36.7	123 Russia	8.3
24 Austria	66.4	74 Latvia	36.6	124 Estonia	7.1
25 Ireland	64.8	75 Slovakia	35.7	125 Azerbaijan	6.7
26 Jordan	64.7	76 Ethiopia	35.4	126 Chile	6.1
27 Nicaragua	63	77 Cuba	34.7	127 Wallis and Futuna	5.6
28 Mauritius	62.4	78 Czech Republic	34	128 Oman	5.5
29 Netherlands	60.9	79 Mozambique	33.4	129 Equatorial Guinea	5.4
30 Uruguay	60	80 Taiwan	33	130 Libya	3.9
31 Brazil	59.5	81 Macedonia	32.4		
32 Seychelles	58.7	82 Serbia	31.3		
33 Albania	58.1	83 Slovenia	31.3		
34 Bhutan	57.8	84 Ukraine	30		
35 India	57.3	85 Papua New Guine	29.7		
36 Philippines	57.3	86 South Africa	29.7		
37 Morocco	56.9	87 Senegal	29.6		
38 Cyprus	56.2	88 Lithuania	29.5		
39 World	56	89 Trinidad and Toba	29		
40 Ghana	55.2	90 Syria	28.1		
41 United States	53.5	91 Guatemala	27.9		
42 Malaysia	53.3	92 Gabon	27.6		
43 Spain	53.2	93 Indonesia	27.4		
44 Vietnam	52.4	94 Zambia	25.9		
45 El Salvador	52.3	95 Moldova	25.7		
46 Norway	49.8	96 Honduras	25.2		
47 Pakistan	49.3	97 Peru	25		
48 United Arab Emi	48.9	98 Paraguay	24		
49 Argentina	48.6	99 Romania	24		
50 Tunisia	47.1	100 Korea, South	23.5		

2) Article du magazine Bilan – 09.09.2009

Par Jean-Philippe Buchs

Comment Finance active aide cantons et communes. Basée à Neuchâtel, une filiale d'une société française propose une plate-forme Internet pour permettre aux collectivités publiques de gérer leurs dettes en position de force.

Une carte de la Suisse est accrochée au mur de la salle de conférences. Des épingles de couleur jaune, verte et violette localisent la clientèle de Finance active, une société qui aide les collectivités publiques et parapubliques à gérer leurs dettes à partir de ses bureaux au centre de Neuchâtel.

En trois ans d'activité, le nombre de cantons, de communes et d'institutions paraétatiques qui bénéficient de ses services n'a cessé de progresser: actuellement, il s'élève à près de 100. Parmi eux figurent deux cantons (Genève et Neuchâtel) ainsi que des communes réparties dans quinze cantons, dont les six de Suisse romande. Finance active est la filiale helvétique de la société française éponyme fondée en 2000 par deux anciens banquiers, Jacques Descourtioux et Patrice Chatard.

La création de leur propre entreprise découle d'un constat relevé dans leur profession précédente: trop fréquemment, les collectivités publiques ne gèrent pas leurs emprunts de manière optimale. Le succès est immédiat. Six ans plus tard, l'entreprise décide de s'étendre hors des frontières hexagonales. Le choix se porte sur la Suisse romande en raison de sa proximité géographique et de la langue. Mais aussi parce que le marché recèle un potentiel important avec ses six cantons et ses nombreuses communes.

Des emprunts aux coûts surfaits

C'est ainsi qu'en 2006, François Reber prend les rênes de la première implantation étrangère de Finance active. Ce Neuchâtelois connaît parfaitement les rouages de la politique helvétique. Il fut correspondant de la Neue Zürcher Zeitung et secrétaire du Parti radical cantonal. L'homme prend alors son bâton de pèlerin pour sillonner le pays.

En trois ans, il rencontre quelque 300 trésoriers. Ses constatations sont édifiantes. Les collectivités publiques empruntent des milliards de francs à des coûts parfois surfaits. «On connaît toujours sa fortune, mais rarement le niveau exact de son endettement et encore moins le nombre de ses emprunts.

La dette vit sa vie, et elle ne se rappelle à vous que lors de ses échéances», raconte François Reber. La recette de Finance active pour aider les trésoriers? Elle consiste en une plate-forme installée sur la Toile baptisée INSITO pour Internet Site Taux. Vendu sous forme d'abonnement annuel dont le montant dépend du nombre et des montants des emprunts, cet instrument interactif permet surtout aux responsables des finances de négocier en connaissance de cause. «Il faut se rendre compte que les prêteurs parviennent à dicter leurs conditions.

Car les emprunteurs ne disposent pas d'outils performants pour les aider dans leurs choix et parce qu'ils méconnaissent trop souvent les mécanismes financiers. Autrement dit, les créanciers maîtrisent souvent le marché au détriment des débiteurs», affirme François Reber. La preuve? «En novembre 2008, certains ont augmenté leurs taux variables, alors que ces derniers chutaient fortement sur les marchés.»

Des offres mises en concurrence

Avec INSITO, Finance active rend possible la comparaison des offres afin de les mettre en concurrence pour obtenir les meilleurs prix. Ce qui n'est actuellement pas toujours le cas en raison de la passivité de certaines collectivités publiques. «En Suisse, la très grande majorité d'entre elles ne choisissent que des taux fixes, indique François Reber. A l'étranger, par exemple en France, c'est l'inverse: 40% à 50% des dettes sont libellées en taux variables.

Notre outil permet une réactivité immédiate en permettant de combiner les deux solutions, d'alterner la périodicité des remboursements et d'obtenir des coûts de gestion les plus faibles possibles.» Conjointement à cet outil, Finance active, qui emploie au total cinq collaborateurs, propose également des conseils à ses clients sous forme de recommandation et de politique stratégique. Avec INSITO, Finance active propose aux emprunteurs de chercher la meilleure solution et de ne plus subir la loi des prêteurs. «Le coût d'un emprunt est beaucoup plus important en Suisse qu'à l'étranger. La marge est surtout exagérée.

Elle peut être deux à quatre fois plus élevée en Suisse qu'à l'étranger. Or, les frais de fonctionnement ainsi que les coûts du risque et de refinancement ne sont pas plus chers dans notre pays qu'en France où qu'en Allemagne», s'indigne François Reber. De surcroît, le risque pour le créancier est très faible, pour ne pas dire nul. «Dites-moi, à l'exception de celle de Loèche-les-Bains, quelle autre commune a connu de sérieuses difficultés de remboursement? Aucune. Les grandes banques, comme leurs concurrentes cantonales et locales, n'ont jamais enregistré des pertes avec des collectivités publiques helvétiques.

UBS et Credit Suisse se sont plutôt fourvoyés aux Etats-Unis en spéculant dans l'immobilier avec des produits qu'ils ne maîtrisaient pas», s'empare François Reber. De l'avis de plusieurs

utilisateurs, INSITO semble leur donner satisfaction. «Cet outil nous apporte une plus-value dans la gestion du risque et la simulation des différents scénarios. Il permet à la Municipalité de disposer d'un tableau de bord automatisé», analyse l'un d'entre eux. Quant à savoir si Finance active permet vraiment d'optimiser les emprunts, la réponse appartient davantage aux responsables politiques qui préfèrent souvent un prêteur de leur région plutôt que de chercher à réduire les coûts de la dette.

3) Analysis: Euro debt crisis - Italy no longer quite so safe Reuters 11/20/2010

Italy has so far largely avoided the debt crisis that has engulfed Greece and Ireland despite having the region's weakest growth record, a huge public debt and notoriously unstable politics.

That suddenly seems in danger of changing.

Italian officials tried to reassure markets on Tuesday as concern rose that the euro zone's third largest economy is becoming embroiled in the region's spreading debt crisis, with possibly unmanageable consequences.

Unimpressed, investors pushed the interest rate spread between Italian bonds and benchmark German Bunds to a euro-lifetime high as they focused more on Italy's weaknesses than its strengths.

"Now it is looking like a liquidity crisis on the government bond market, which is critical for Italy with its huge refinancing needs," said Citibank analyst Giada Giani.

"The markets are already taking for granted that Portugal will need a rescue package and they are targeting Spain and Italy. Now only the ECB can help, by buying government bonds."

Unicredit analyst Marco Valli said the situation was worrying but had not yet spiraled out of control. He also urged "massive" intervention from the ECB.

"We mustn't get carried away, the yield on Italian 10-year bonds is still below 4.7 percent which is no problem in terms of refinancing costs," he said.

Italy has one of the highest absolute debt levels in the euro zone and meeting its refinancing needs for the next three years would cost in excess of 800 billion euros.

EU rescue funds, augmented with IMF backing, can muster a total of 750 billion euros for nations needing aid. The thick end of 100 billion has just been given to Ireland.

"It's very worrying because Spain is almost too big to be bailed out ... whereas Italy is too big to be bailed out," said Everett Brown, European bond strategist at IDEAglobal.

For months, economists and officials have insisted that Italy, with relatively sound fundamentals should be immune from market attack, yet markets don't seem to be listening.

STRENGTHS

Unlike former high-growth success stories such as Ireland and Spain, Italy, for all its problems, does not look all that different to how it did before the recession of 2008 and 2009.

Thanks to a prudent fiscal policy its public finances have deteriorated much less than in most euro zone countries, it suffered no housing crash, and none of its banks needed to be bailed out with public money.

4) French government insists its debt not deadly:

By The Associated Press November 25, 2010

French Finance Minister Christine Lagarde is playing down concerns about France's debt after an international bailout plan was approved for Ireland.

Lagarde said on RTL radio Monday that "it's eye-catching, but I don't think it's economically accurate" to say there is a threat that France could succumb to the kind of debt crises that have hit Ireland and Greece.

French media have questioned whether France's public debt, at 83 percent of GDP this year, puts the country at risk. Greece's debt stood at 126.8 percent of GDP in October, according to Eurostat, and Ireland's debt last year was 65.5 percent of GDP.

Lagarde said France is at "the head of the pack" in Europe in terms of low interest rates on its debt and is among the best bets in Europe.

5) Aid to Ireland just gains time, investor says

By Agence France-Presse, 11/28/2010

Financial aid provided to Ireland has "gained time" for Dublin but does not resolve its problems, the head of a major investment fund commented Tuesday in a German newspaper.

"The European Union and International Monetary Fund decision shifts the problem, (but) it does not resolve the country's problems," Pimco head Mohamed El-Erian said in the business daily Handelsblatt.

In addition, "this solution increases further Ireland's already massive pile of debts," he said.

The investor also underscored the consequences of uncertainty over the extent to which holders of Irish debt might suffer losses in the future.

"The longer the uncertainty over how investors will participate in losses lasts, the greater the probability that they withdraw from the market" for government bonds, El-Erian estimated.

That would keep the cost of borrowing high for Dublin.

With respect to fears that the Irish debt crisis could spread, he said: "My concern is that indecisive management of problems in Greece and Ireland might lead investors to sell sovereign bonds issued by peripheral (eurozone) states as a preventive measure."

"That would increase refinancing costs and problems in those countries."

Pimco, a subsidiary of the German insurance group Allianz, had more than 1.2 trillion euros (1.57 trillion dollars) in assets under management on September 30.