

Louvain School of Management

Dans quelle mesure l'accumulation croissante des dettes publiques dans les pays européens peut-elle compromettre la prospérité économique des générations futures ?

Auteur : Justine Serra
Promoteur(s) : Nathalie Gilson
Année académique 2023-2024
Master 120 en Ingénieur de Gestion à finalité spécialisée

Declaration Regarding AI Tool Usage in Master's Thesis

We recognize that AI tools might be valuable aids during the master's thesis work, but they are not infallible. Remember that transparency fosters trust, and acknowledging AI's role enhances the credibility of your work.

Therefore, when deciding to use such a tool, you need to adhere to the following principles of responsible use of AI.

1. Critical Evaluation :

- We critically assessed the AI-generated output, ensuring its alignment with our research objectives.
- Any modifications or corrections were made based on our expertise and domain knowledge.

2. Transparency :

- We acknowledge the use of Claude AI, ChatGPT transparently, emphasizing that it contributed to our work but did not replace human judgment.
- Our commitment to transparency ensures the integrity of this thesis.

3. Ethical Considerations :

- We actively monitored for biases or unintended consequences introduced by the AI tool.
- Our ethical responsibility guided our decisions throughout the research process.

Declaration (This declaration is mandatory and must appear on the first page (after the title page) of the document.

During the preparation of this master's thesis, the author utilized Claude AI, ChatGPT for the following purpose:

1. I used artificial intelligence to translate scientific articles, to find synonyms and alternative wording to enhance the variety and precision of my writing, and I employed AI to review my thesis plans and to verify if my structure were coherent.

2. After using ChatGPT, Claude AI the author diligently reviewed and edited the content produced by the tool. We take full responsibility for the final content presented in this thesis.

By signing this declaration, we affirm that the content of this master's thesis reflects our original work, augmented by the responsible use of AI.

01/08/2024



Résumé

Depuis de nombreuses années les bouleversements économiques ont dégradé l'état des finances européennes en creusant le poids de la dette plus profondément. Cette situation inquiétante est exacerbée par un phénomène financier complexe, l'effet boule de neige, responsable de la hausse rapide et auto-entretenu du niveau d'endettement.

Ce déclenchement peut rapidement devenir hors de contrôle et compromettre la viabilité de l'économie. Cette spirale peut réduire les investissements productifs, ralentir la croissance économique et faire grimper les taux d'intérêts exigés pour les nouveaux emprunts. En finalité, cet effet alourdit le fardeau de la dette qui pèse sur les générations à venir.

Les niveaux d'endettement historiquement hauts nous poussent au questionnement central des conséquences qu'aura la dette sur le niveau de vie des générations futures. Face à ces défis, il est primordial de mettre en place des stratégies de gestion efficace et durable au sein de l'Union européenne.

Le caractère urgent et l'ampleur des mesures à prendre varient d'un pays à l'autre mais pour tous, la mission principale est de réduire le niveau de leur dette.

Une attention particulière sera portée aux implications économiques et sociales intergénérationnelles de l'endettement. Nous tâcherons d'aborder le sujet de la prospérité des générations futures, combinée à la question de la soutenabilité de la dette en particulier pour la Belgique, la France, l'Espagne et l'Italie.

L'objet de ce mémoire sera donc de comprendre l'impact de l'accumulation croissante des dettes publiques dans les pays européens sur la prospérité économique des générations futures.

Remerciements

Par la présente, je tiens à remercier toutes les personnes qui ont contribué à la réalisation de ce mémoire de fin d'études.

En premier lieu, je tiens à exprimer ma gratitude envers ma promotrice de mémoire, la Professeure Nathalie Gilson, pour ses précieux conseils et son apport tout au long du travail.

Je voudrais également remercier Monsieur Pierre Dehez, professeur d'économie à l'université de catholique de Louvain-la-Neuve, pour sa disponibilité, son écoute et son expertise.

Je remercie ma famille et en particulier mes parents pour leur soutien sans faille durant ces 5 années d'études.

Et enfin, j'adresse mes remerciements à mes proches, mes amies qui ont été présentes tout au long de la rédaction de ce mémoire et même plus. Merci pour leur écoute, leur soutien inconditionnel et leurs encouragements constants.

Je suis profondément reconnaissante pour chaque geste et chaque mot qui ont contribué à mon avancement durant cette étape intellectuelle et personnelle.

Table des matières

<i>Résumé.....</i>	<i>i</i>
<i>Remerciements.....</i>	<i>ii</i>
<i>Liste des tableaux</i>	<i>v</i>
<i>Liste des figures.....</i>	<i>vi</i>
<i>Liste des annexes.....</i>	<i>vii</i>
1. Introduction.....	1
2. Revue de Littérature	3
2.1 Cadre théorique des dettes publiques.....	3
2.1.1 Définition de la dette publique.....	3
2.1.1.1 Introduction	3
2.1.1.2 La pluralité de la dette.....	4
2.1.1.3 La Pertinence de la Dette Publique au Sens de Maastricht pour les Pays Européens.....	4
2.1.1.3.1 Genèse du Critère de Maastricht	4
2.1.1.3.2 Les Critères de Convergence de Maastricht	5
2.1.1.3.3 L'Importance de la Dette Publique au Sens de Maastricht dans le Contexte Européen.....	5
2.1.1.4 Comparaison entre les pays membres	6
2.1.1.5 Conclusion.....	8
2.2 Rôle du Pacte de croissance et de stabilité dans la gestion des dettes publiques	8
2.2.1 Définition du Pacte de croissance et de stabilité.....	8
2.2.2 Analyse des principales dispositions du Pacte.....	9
2.2.3 Limitations et critiques	9
2.2.4 Appel à la réforme, actualités	10
2.3 Concept de soutenabilité des dettes.....	11
2.3.1 Définition de la soutenabilité de la dette.....	11
2.3.1.1 Enjeux intergénérationnels de la soutenabilité de la dette	11
2.3.2 Indicateur de soutenabilité : Ratio dette publique/PIB	12
2.3.3 Solde primaire nécessaire pour stabiliser la dette	13
2.3.4 Effet boule de neige	13
2.3.5 Dette publique, un transfert de ressources pour les générations futures ?	14
3. Méthodologie	16
4. Partie Qualitative : Prospérité des générations futures.....	18
4.1 Comprendre la prospérité future	18
4.2. Implications de la dette publique sur la prospérité future.....	20
4.3. Analyse qualitative approfondie.....	21
5. Partie Quantitative : Soutenabilité de la dette.....	24
5.1 Introduction.....	24
5.2 Équation de l'effet boule de neige.....	24
5.3 Calcul du taux d'intérêt implicite.....	26
5.4 Rôle du solde primaire	29
5.5 Analyse quantitative par pays	30
5.6 Analyse des résultats et conclusions.....	35
6. Discussion.....	37
6.1 Limites et recommandations.....	37

7. Conclusion.....	39
Bibliographie	41

Liste des tableaux

Tableau 1- Moyenne des taux d'intérêt et de croissance de 2000 à 2023 en %.....	28
Tableau 2 – Écarts entre taux d'intérêt et taux de croissance de 2000 à 2023 en %.....	28

Liste des figures

Figure 1 - La dette publique dans les pays de l'Union européenne 3 ^e trimestre 2023. Source : touteleurope.eu	6
Figure 2 - Comparaison de la dette publique en % du PIB en 2000, 2008, et 2023 pour 10 pays européens. Source : Eurostat 2024	12
Figure 3 - Différentiel des taux d'intérêt (i-g) en Belgique, Espagne, France et Italie de 2000 à 2023	27
Figure 4 - Représentation graphique du niveau du solde primaire en % du PIB et de l'écart (i-g) de 2000 à 2023 en Belgique.....	30
Figure 5 - Représentation graphique du niveau du solde primaire en % du PIB et de l'écart (i-g) de 2000 à 2023 en Espagne.....	31
Figure 6 - Représentation graphique du niveau du solde primaire en % du PIB et de l'écart (i-g) de 2000 à 2023 en France	32
Figure 7 - Représentation graphique du niveau du solde primaire en % du PIB et de l'écart (i-g) de 2000 à 2023 en Italie	33
Figure 8 - Effet boule de neige sur la dette publique pour la Belgique, l'Espagne, la France et l'Italie de 2000 à 2023 en % du PIB	34

Liste des annexes

Annexe 1 - Évolution de la dette en % du PIB entre 2000 et 2023 pour la Belgique, la France, l'Espagne et l'Italie. Source : Eurostat 2024	2
Annexe 2 - Solde budgétaire des administrations publiques en % du PIB, 2007, 2019 et 2020. Source : Statistiques de l'OCDE sur les comptes nationaux (avril 2021).....	3
Annexe 3 - Solde budgétaire des administrations publiques en % du PIB, 2007, 2019 et 2020. Source : Statistiques de l'OCDE sur les comptes nationaux (avril 2021).....	3
Annexe 4 - Pyramide des âges de l'année 2016 et projection pour l'année 2060. Source : Bureau fédéral du Plan	4
Annexe 5 - Tableau des rééquilibrages projetés, stabilisants et supplémentaires pour quelques pays du monde d'ici 2029. Source : Calculs des services du FMI (sd).....	4
Annexe 6 - Taux d'intérêt implicite pour la Belgique, Espagne, France et Italie de 2000 à 2023 en pourcentage. Source : Eurostat 2024	5
Annexe 7 - Taux de croissance nominal pour la Belgique, Espagne, France et Italie de 2000 à 2023 en pourcentage. Source : Eurostat 2024	6
Annexe 8 - Dette publique Belge, Espagnol, Français et Italien de 2000 à 2023. Source : Eurostat 2024.....	7
Annexe 9 - Solde primaire Belge, Espagnol, Français et Italien de 2000 à 2023 en pourcentage. Source : Macrobond 2024.....	8
Annexe 10 - Différence entre le taux d'intérêt implicite et le taux de croissance nominal pour la Belgique, Espagne, France et Italie de 2000 à 2023 en pourcentage	9
Annexe 11 - Solde primaire stabilisant Belge, Espagnol, Français et Italien de 2000 à 2023 en pourcentage	10
Annexe 12 - Variation annuelle de la dette Belge, Espagnole, Française et Italienne de 2000 à 2023	11

1. Introduction

Si la dette publique est au cœur des préoccupations depuis de nombreuses années et particulièrement de nos jours, c'est à cause de son ampleur sans précédents.

Les crises économiques successives, la crise de la dette souveraine en 2008 et la pandémie en 2019 ont complètement déséquilibré les économies qui supportent encore aujourd'hui le poids de ces événements. Ces instabilités économiques ont mené à l'alourdissement de la dette qui a atteint des niveaux historiquement très élevés. Cette situation nous conduit à des questionnements sur la capacité des gouvernements à maintenir une croissance économique prospère tout en assurant le bien-être social sans imposer un fardeau insoutenable aux générations futures. Les niveaux actuels d'endettement suscitent des inquiétudes justifiées pour l'avenir, sachant que des facteurs comme le vieillissement de la population ou une potentielle hausse des taux d'intérêt pourraient alourdir d'avantage le niveau de la dette existante.

Cette étude visera donc à répondre à la question suivante « Dans quelle mesure l'augmentation des dettes publiques des pays européens peut-elle compromettre la prospérité économique des générations futures ? »

Les divergences de politiques de gestion de la dette publique suscitent un débat animé. Les échanges contemporains se divisent, alors que certains considèrent les déficits modérés comme moteur de croissance d'autres désapprouvent et le considère comme une menace mettant en péril la viabilité budgétaire et la stabilité financière sur le long terme. Entre ces deux positions une vision plus favorable défend l'idée qu'il peut exister un endettement intelligent, l'entre deux d'une dette responsable et soutenable.

La première partie de ce mémoire fournira le cadre théorique de la dette publique et tous les éléments qui s'y rapportent. Nous expliciterons les concepts relatifs à la soutenabilité de la dette et nous passerons en revue la comparaison de la dette publique explicite et de la dette implicite.

Afin de mieux connaître les implications d'endettement publique sur les générations héritières nous avons mené une analyse combinée qualitative et quantitative visant à répondre à la question « Comment définir/mesurer la prospérité des générations futures ? ».

La partie qualitative se focalisera sur l'aspect de la prospérité des générations futures et nous détaillerons sa relation avec la dette publique. Nous allons nous concentrer ensuite sur le cas particulier de la Belgique, la France, l'Espagne et l'Italie.

La partie quantitative porte son attention sur la mesure de l'effet « boule de neige », phénomène rendant la dette publique hors de contrôle. Nous allons repérer les périodes de déclenchement de cet effet dans ces quatre économies et analyser les niveaux et l'évolution des indicateurs de soutenabilité. Cette double approche nous permettra de lier notre questionnement principal concernant l'impact de la dette publique sur la prospérité des générations futures avec les implications de l'effet « boule de neige ».

Nous clôturerons cette analyse en discutant des implications économiques et sociales de nos résultats en fournissant des recommandations pour limiter ce phénomène de croissance exponentielle de la dette. Cette étude est motivée par la volonté de comprendre comment la hausse des dettes publiques affecte les perspectives économiques des générations futures et saisir les défis et les incertitudes qui rendent la question si complexe.

Finalement, notons que notre argumentation est construite sur base de différentes sources scientifiques, et autres documents fiables de sorte à garantir la véracité de nos conclusions.

2. Revue de Littérature

2. 1 Cadre théorique des dettes publiques

2.1.1 Définition de la dette publique

2.1.1.1 Introduction

Pour débiter ce mémoire, nous pouvons nous appuyer sur les définitions usuelles de la dette publique. Comme celle définie par l'OCDE qui est « l'ensemble des passifs qui font obligation à un débiteur de verser à un créancier des intérêts ou du capital à une ou plusieurs dates futures (OCDE, 2024). Une définition plus ancienne, développée par le dictionnaire des finances précise que « La dette publique est l'ensemble des obligations que l'État a contractées envers ses créanciers » (Dictionnaire des finances, 2024).

Le ministère de l'économie des finances élargit ce concept en précisant que « la dette publique correspond à l'ensemble des engagements financiers pris sous forme d'emprunts par l'État, les collectivités publiques et les organismes qui en dépendent directement. Elle évolue constamment au rythme des remboursements d'emprunts effectués par l'État et les administrations publiques et des nouveaux emprunts qu'ils contractent pour financer leurs déficits. » (Ministère de l'Économie des Finances et de la Souveraineté industrielle et numérique, 2024). Cette introduction met en lumière le cadre continu et évolutif de la dette publique, influencé par les décisions économiques et budgétaires des gouvernements.

Retracer l'histoire de la dette semble pertinent pour mieux la définir. Selon les époques, les cadres économiques et politiques, les perspectives historiques de la dette publique varient et ont variés fortement. Il est indéniable que l'endettement de l'État a joué un rôle crucial dans l'histoire. L'auteur de "La dette publique dans l'histoire" met en évidence 3 caractéristiques principales de la dette. La première étant sa dimension collective. En effet, il s'agit d'un engagement financier d'une entité collective, c'est-à-dire une cité ou un état. La seconde caractéristique est la continuité. Jean-Yves Grenier explique dans son ouvrage que la dette publique ne peut exister que si les engagements pris par un gouvernement ou un monarque sont respectés par leurs successeurs. Cela soulève des questions sur la pérennité morale de l'organisme emprunteur et sur la capacité des gouvernements à honorer les engagements passés

malgré les changements politiques. Cette continuité est cruciale pour maintenir la confiance des prêteurs. Enfin, la troisième caractéristique traite de la connaissance de la dette. C'est-à-dire que les citoyens et les responsables gouvernementaux doivent être informés de manière transparente de l'état des finances publiques. Ceci est essentiel pour que la dette soit efficace et assurer la compréhension commune (Grenier, 2006).

Ainsi, dans un climat historique chamboulé par les guerres et les changements politiques, ces caractéristiques permettent d'assurer un maintien de la stabilité financière et la confiance des investisseurs.

2.1.1.2 La pluralité de la dette

Lorsque que l'on évoque la notion de la pluralité de la dette publique, nous nous référons à la diversité des entités émettrices de dettes au sein d'un même pays. L'idée est que les montants de dettes publiques peuvent varier selon la mesure utilisée. Effectivement, dans certains cas on considèrera la dette de l'État central, alors que dans d'autres nous tiendrons compte de tous les niveaux de pouvoir, autrement dit, l'État central, régions, provinces, communes etc.

Il s'agit d'un point clé qui explique ces différences significatives dans les montants de dette publique calculés. La notion de la dette publique renvoie à diverses définitions, notamment celle au sens de Maastricht que nous verrons au point « 2.1.1.3 La Pertinence de la Dette Publique au Sens de Maastricht pour les Pays Européens », qui se base sur la somme des dettes de toutes les administrations publiques (Eurostat, 2019). C'est d'ailleurs à cette définition que nous allons nous référer tout au long de notre analyse.

2.1.1.3 La Pertinence de la Dette Publique au Sens de Maastricht pour les Pays Européens

2.1.1.3.1 Genèse du Critère de Maastricht

Signé le 7 février 1992, le traité de Maastricht a permis d'instituer une Union européenne entre 12 États membres. Le but principal de ce traité était d'une part de favoriser l'homogénéité au sein de la future zone euro, c'est-à-dire d'y assurer la stabilité des prix, même en cas d'adhésion de nouveaux pays. Les critères de convergence de Maastricht visent à mesurer la stabilité dans les domaines de l'inflation, le niveau de la dette publique, le taux d'intérêt et le taux de change (Insee, 2021).

2.1.1.3.2 Les Critères de Convergence de Maastricht

Les critères de convergence de Maastricht représentent un ensemble de conditions économiques qui doit être respecté par les membres de l'Union européenne (UE) pour pouvoir adopter l'euro.

« Le traité de Maastricht (1992) prévoit que les pays de l'Union européenne peuvent participer à l'union économique et monétaire (UEM) à condition de remplir **cinq "critères de convergence"** :

- le **déficit** des administrations publiques ne doit pas excéder 3% du PIB ;
- la **dette publique** ne doit pas dépasser 60% du PIB ;
- l'**inflation** ne doit pas dépasser de plus de 1,5 point la moyenne de l'inflation dans les trois pays les plus performants en termes de stabilité des prix ;
- les **taux d'intérêt à long terme** ne doivent pas être supérieurs de plus de 2 points à ceux pratiqués dans les trois pays ayant l'inflation la plus faible (*spread*) ;
- les pays doivent **avoir appartenu au SME** de manière continue les deux années précédant leur entrée dans l'UEM. » (Banque centrale européenne, 2021).

2.1.1.3.3 L'Importance de la Dette Publique au Sens de Maastricht dans le Contexte Européen

L'idée derrière la mise en place du traité était de maintenir la dette à des niveaux soutenables pour éviter que les pays de la zone euro ne tombent dans une insolvabilité totale conduisant à des crises financières. Toutefois, le cas de la Grèce représente l'exception puisqu'au début des années 2000, le pays a connu des niveaux difficilement rattrapables de dette en raison d'une très mauvaise gestion fiscale, de dépenses bien au-delà de leurs moyens, et d'une collecte inefficace d'impôts.

L'importance de la dette publique dans le contexte de Maastricht revêt plusieurs dimensions. Premièrement, il est important de prendre conscience des facteurs responsables de l'accumulation de la dette publique. Par-là, nous évoquons les politiques fiscales des gouvernements, les crises économiques et surtout les coûts liés au financement des dettes publiques.

Secondement, les pressions sur les taux d'intérêt, les risques de défaut souverain et les limitations en matière de politique budgétaire sont en somme les principales conséquences

économiques des niveaux importants de la dette publique. Celles-ci conduisent à des effets néfastes sur la croissance économique, l'emploi mais aussi le bien-être de la population.

Dans le contexte de Maastricht, les dettes publiques sont étroitement liées à la gouvernance économique de l'UE et à la surveillance exercée par les institutions européennes telles que la Commission européenne et la Banque centrale européenne. Ces instances sont essentielles pour coordonner les politiques économiques des États membres et promouvoir la discipline budgétaire (Boltho & Glyn, 2006).

2.1.1.4 Comparaison entre les pays membres

La dette publique dans les pays de l'Union européenne 3^e trimestre 2023



Figure 1 - La dette publique dans les pays de l'Union européenne 3^e trimestre 2023. Source : touteleurope.eu

Pour résumer, les pays membres de l'Union européenne inscrivent des niveaux d'endettement très disparates. Alors que certains pays sont parvenus à maintenir un niveau de dette publique sous le seuil de 60% de nombreux pays de la zone euro dépassent actuellement ce seuil et font face à des challenges conséquents en matière de soutenabilité de la dette.

Dans ce mémoire, nous avons décidé d'approfondir le cas de la Belgique, la France, l'Italie et de l'Espagne. Ce choix se justifie d'une part parce que leurs économies comptent parmi les plus

importantes de la zone euro. D'autre part, ces pays ont un rapport dette/PIB supérieur à 100% comme l'indique le graphique ci-dessus.

Historiquement, les taux d'endettement de la Belgique se sont avérés relativement élevés et souvent même au-delà de 100% du PIB. Ce constat s'explique en partie par un système fédéral complexe et des dépenses importantes dans le secteur de la santé et les pensions.

La France est quant à elle parvenue à maintenir un niveau de dette assez stable à l'époque mais a significativement augmenté ces dernières années. Une dette justifiée par des dépenses gouvernementales conséquentes en matière de services publics, retraites et prestations sociales.

C'est une situation politique instable combinée à un besoin de financement accru pour relancer l'économie qui ont largement contribué à l'augmentation de la dette italienne. « Avec 58,9 M d'habitants, l'Italie continue de se dépeupler et de vieillir » (Ministère de l'Économie, des Finances et de la Souveraineté industrielle et numérique, 2024).

La crise financière de 2008 a également confronté l'Espagne à une forte augmentation de sa dette souveraine. À l'heure actuelle, l'Italie comptabilise un niveau de 137, 3% du PIB faisant d'elle un des pays de la zone euro avec l'un des ratios dette/PIB les plus élevés. Ensuite, se classe la France avec 110, 7% du PIB suivie de l'Espagne avec 107.7% du PIB et de la Belgique avec 105,2% du PIB (Eurostat, 2024).

Bien qu'elle fasse partie des pays ayant un niveau de déficit public supérieur à 100%, nous avons volontairement exclu la Grèce qui en raison de son cas extrême et de sa politique de sauvetage particulière mis en place aurait mis en péril la représentativité de nos conclusions.

Comprendre comment la dette publique est affectée dans ces économies, nous permet de mieux comprendre et appréhender les effets que l'endettement a sur la prospérité économique des générations futures. Sur l'annexe 1, vous pouvez voir la représentation de l'évolution de la dette en % du PIB de ces 4 pays et constater une croissance des taux de 2000 à 2023, en particulier pour la France, l'Italie et l'Espagne. Pour la Belgique, on remarque un niveau historique d'endettement assez élevé mais à peu près constant, en comparaison des fortes variations des trois autres pays.

2.1.1.5 Conclusion

Pour conclure, l'analyse du cadre théorique des dettes publiques nous permet d'avoir une vision claire de la façon dont les gouvernements s'occupent de la gestion de leurs activités. Nous avons abordé divers points, tels que la définition de la dette publique proprement dite, la notion de pluralité de la dette mais aussi l'importance de la dette publique dans le contexte de Maastricht. De plus, nous savons maintenant que tous les pays ne font pas face aux mêmes niveaux d'endettement. Cette hétérogénéité met en lumière le devoir des autorités spécifiques à mettre en place des solutions adaptées à chaque pays suivant la réglementation commune, comme les critères de Maastricht pour l'Union européenne. Maintenir un niveau acceptable et viable d'endettement public et promouvoir une croissance économique stable constitue donc un défi crucial. Pour y parvenir, des politiques prudentes, et des réformes structurelles sont des outils clés.

2.2 Rôle du Pacte de croissance et de stabilité dans la gestion des dettes publiques

2.2.1 Définition du Pacte de croissance et de stabilité

Avant de rentrer dans davantage de détails précis concernant le pacte de croissance et de stabilité, il semble pertinent de commencer par le définir. Adopté en 1997 et entré en vigueur l'année suivante, il s'agit d'un instrument qui permet d'assurer la cohérence budgétaire des pays appartenant à la zone euro, ayant pour but de garantir la stabilité des prix et la croissance. « Le Pacte de stabilité et de croissance (PSC) instaure un ensemble de critères que doivent respecter les États membres pour assainir leurs finances publiques et coordonner leurs politiques budgétaires en contrôlant les déficits excessifs et en réduisant les dettes publiques trop élevées. » (Lequeux, 2024).

De plus, imposer une discipline budgétaire pour les États de la zone euro était un moyen pour que les États membres diligents ne soient pas pénalisés par la gestion budgétaire trop laxiste d'un autre pays. Une gestion budgétaire trop relâchée risquerait une hausse des taux d'intérêt ou mettrait en péril la confiance dans la stabilité économique de la zone euro (Gilson, 2005).

Le PSC s'inspire de certaines règles du traité de Maastricht comme celle de maintenir le déficit public en dessous de 3% du PIB ainsi que la dette publique ne doit pas dépasser 60% du PIB.

Théoriquement, astreindre le déficit public limite la dérive du ratio d'endettement à terme, toutefois le PSC a démontré les limites d'une application trop rigide de cette règle. Dans les faits depuis l'instauration du PSC le seuil de référence a été plus d'une fois dépassé sans véritables sanctions. Jugé à nouveau trop peu solide, une nouvelle réforme du Pacte est prévue pour le 1er Janvier 2025, nous verrons ce sujet plus en détail au point « 2.2.4 Appel à la réforme ».

2.2.2 Analyse des principales dispositions du Pacte

Deux éléments clés constituent le Pacte de stabilité et de croissance : le volet préventif et le volet correctif. Alors que le volet préventif du pacte « fixe des objectifs budgétaires pour tous les États membres et notamment ceux de la zone euro, dont le budget doit être proche de l'équilibre ou excédentaire. » (Lequeux, 2024). Le volet correctif quant à lui concerne les règles exigeant le maintien du déficit public sous la barre des 3% du PIB, et le niveau de leur dette inférieur ou égal à 60% du PIB.

De sorte à pallier aux faiblesses du Pacte de stabilité et de croissance, des réformes comme le « Six Pack » en 2012 et le Traité sur la stabilité (TSCG) ont vu le jour. Une « règle d'or » budgétaire et des sanctions financières graduelles ont été instaurées. Cependant, malgré ces dispositions de renfort, le pacte souffre d'un manque de crédibilité et de souplesse dans des situations économiques particulières.

2.2.3 Limitations et critiques

Il est essentiel de poser un regard critique sur ce traité budgétaire européen. Effectivement, celui-ci n'a pas fait l'unanimité étant donné le contexte économique difficile de l'époque avec la crise des dettes souveraines et le fait qu'il ne cesse d'être réformé. Son manque de flexibilité en temps de crise est remis en cause, les critères établis restent très théoriques et s'adaptent très peu aux situations spécifiques de chaque pays. Une autre limitation évoquée, est celle que le pacte de stabilité et de croissance ne se focalise que sur la diminution des déficits à court terme et ne porte pas d'estime pour les investissements publics utiles à la croissance sur le long terme.

De plus, notons que l'asymétrie de la contrainte de déficit crée une irrégularité. Effectivement, la réglementation du pacte se voit plus stricte en période de mauvaise conjoncture qu'en phase de haute conjoncture, et ceci s'explique par les stabilisateurs économiques (Gilson, 2002).

En réalité, ce pacte serait paradoxalement un frein à la croissance et au développement long terme alors qu'il était instauré à la base protéger les finances de l'UE.

Finalement, dans son ouvrage « Les mutations du régime politique Italien » l'auteure, Roxane Jurion nuance ses propos et ses peurs au sujet de ce Pacte (PSC) et explique que le traité n'exige aucune rigidité budgétaire absolue mais mettrait « plutôt en avant les interrogations sur la portée et l'efficacité réelle de ce nouveau cadre juridique face aux enjeux économiques et sociaux. »

Pour beaucoup, une réelle volonté politique serait déterminante pour assurer le respect d'une politique budgétaire saine. « Toute la difficulté consiste à l'appliquer de manière suffisamment nuancée pour assurer cet objectif sans éradiquer la possibilité de relance efficace de l'activité économique » (Jurion, 2013).

2.2.4 Appel à la réforme, actualités

En réponse à ces limites et critiques ainsi qu'à l'instabilité économique dans laquelle l'économie de l'UE se trouve notamment avec la guerre menée par la Russie contre l'Ukraine, la commission européenne a pris des mesures pour moderniser et apporter plus de flexibilité au Pacte. « Le principal objectif de la réforme est de garantir que les finances publiques soient saines et viables, tout en promouvant une croissance durable et inclusive dans tous les États membres grâce à des réformes et à des investissements. » (Van Peteghem, 2024).

Parallèlement, le nouveau cadre promet d'offrir une flexibilité adéquate pour des politiques anticycliques et contribuera à résoudre les déséquilibres macroéconomiques déjà présents.

Une adhésion partagée des États membres se fait face à cette réforme. La France, l'Italie ou encore l'Espagne considèrent les nouvelles règles encore trop contraignantes et les pays dits "disciplinés" en matière budgétaire comme les Pays-Bas, l'Autriche ou la Suède soupçonnent un laxisme outrancier. Nous verrons d'ailleurs la situation des pays moins rigoureux plus en détail plus loin dans ce mémoire. D'un point de vue de la réglementation, la future version du Pacte de stabilité et de croissance maintiendra les plafonds de dette (60 % du PIB) et de déficit publics (3 % du PIB).

En résumé, l'objectif principal de cette réforme est d'assouplir la réglementation, de tenir compte d'autres facteurs que ceux du déficit (en portant une importance sur les investissements qui contribuent à une croissance et une durabilité sur le long terme) et enfin de mieux s'adapter aux différences spécifiques à chaque État, tout en assurant la protection des investissements en

matière d'écologie, le numérique ou la défense. Le plan pourra être prolongé jusqu'à sept ans en contrepartie de la garantie d'un ensemble de réformes et d'investissement pour améliorer la croissance et répondre aux priorités communes de l'UE (Parlement européen, 2024).

Aux dernières nouvelles, la Commission européenne a décidé le mercredi 19 juin 2024 d'amorcer une procédure de déficit public en excès pour la Belgique, la France, la Hongrie, Malte, la Pologne, et la Slovaquie. Ces 7 États sont soumis à la consigne d'une baisse annuelle d'un minimum de 0.5 % du PIB pour ce faire une trajectoire de référence leur sera proposée.

Nous pouvons nous attendre à la mise en application officielle de cette mise à jour du Pacte de stabilité et de croissance pour le 1^{er} janvier 2025 (Conseil de l'Union européenne, 2024).

2.3 Concept de soutenabilité des dettes

2.3.1 Définition de la soutenabilité de la dette

2.3.1.1 Enjeux intergénérationnels de la soutenabilité de la dette

Dans le but de maintenir une économie stable et prospère autant financièrement qu'économiquement, assurer la soutenabilité des finances publiques est à l'heure actuelle le point clé de cette mission. Plus les États empruntent de l'argent, plus ils s'endettent. Toutefois, l'argent emprunté leur permet de croître, d'investir, et de se développer. Arrivé à des mesures trop exagérées, le remboursement de ces emprunts peut s'avérer trop lourd et amener dans le pire des cas à un défaut de paiement.

Le terme de soutenabilité suppose deux éléments : la liquidité de l'état et sa solvabilité.

La liquidité entend « la capacité à maintenir l'accès aux marchés financiers » et le concept de solvabilité signifie que « la valeur actualisée de son passif ne doit pas excéder celle de son actif » (Afep, 2018).

Un endettement élevé requiert d'avoir des soldes primaires futurs élevés. Expliqué sous cet angle, nous comprenons très bien que les décisions concernant la dette publique représentent un défi pour les générations futures. Effectivement, Michel Dietsch et Olivier Garnier expliquent dans leur ouvrage datant de 1989 que la détérioration du niveau de la dette conduit à deux préoccupations pour les générations futures. D'un côté, le transfert d'argent causé par l'endettement venant en aide aux générations présentes peuvent causer une augmentation des taux d'intérêt et un ralentissement de l'épargne. De l'autre côté, un effet boule de neige peut

survenir dû au niveau inférieur du taux de croissance par rapport aux taux d'intérêt ayant pour conséquence une méfiance d'utilisation de l'inflation par les autorités publiques (Dietsch, Garnier, 1989). Nous verrons précisément ce phénomène d'effet « boule de neige » au point « 2.3.5 Effet boule de neige » de notre mémoire.

2.3.2 Indicateur de soutenabilité : Ratio dette publique/PIB

Pour commencer, le ratio dette publique/PIB aussi appelé taux d'endettement, est l'une des mesures les plus utilisées pour évaluer la soutenabilité de la dette publique.

Son utilisation est largement justifiée par le fait que la mesure de la dette nominale n'est pas rigoureuse lorsque l'on veut comparer plusieurs pays. Effectivement, les différentes monnaies rendent l'estimation réelle de la dette inexacte. De plus, l'inflation à travers le temps représente également un biais puisque la valeur réelle de la richesse décroît. Mentionnons néanmoins, que ce ratio peut présenter quelques faiblesses d'exactitude mais reste l'instrument le plus employé pour évaluer le niveau d'endettement des pays.

Trois perspectives de calculs sont possibles pour valoriser la dette : une approche nominale, une approche à la valeur de remboursement, et une approche à la valeur de marché. Dans ce mémoire, nous nous intéresserons à l'approche imposée par les critères de Maastricht, la valorisation de la dette publique à sa valeur nominale. La manière d'aborder le calcul de la dette assure la maîtrise du total des intérêts et par conséquent du déficit budgétaire (Marteau, 2014).

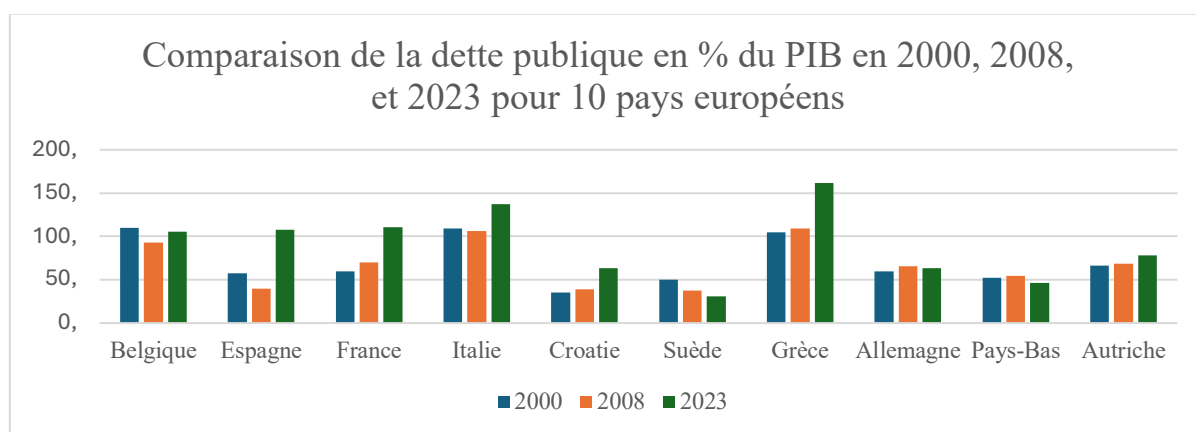


Figure 2 - Comparaison de la dette publique en % du PIB en 2000, 2008, et 2023 pour 10 pays européens. Source : Eurostat 2024

Ce graphique nous montre une comparaison claire des niveaux de dettes publiques en % du PIB de 10 pays européens différents ne partageant pas la même monnaie et à des moments précis.

Nous pouvons constater, comme mentionné précédemment, que les pays comme l'Allemagne, l'Autriche, les Pays-Bas et la Croatie ont des niveaux peu élevés à contrario des quatre autres.

2.3.3 Solde primaire nécessaire pour stabiliser la dette

Indicateur fondamental de la viabilité à court terme des finances publiques, le solde primaire « traduit la situation budgétaire de l'État hors charge nette des intérêts de la dette publique. En d'autres termes, il correspond à la différence entre le volume des recettes qu'il encaisse et le volume des dépenses qu'il engage pour la fourniture des biens et services publics. » (OCDE, 2021). Sur l'annexe 2 et 3, vous pouvez avoir une idée de l'impact des différentes crises (2008, COVID-19) sur les soldes budgétaires et primaires, qui en ressortent nettement déficitaires conduisant à une hausse de la dette publique. Notons que les soldes budgétaires incluent les intérêts payés sur la dette contrairement au solde primaire (OCDE, 2021).

Pour que la dette soit stable, le gouvernement doit générer un excédent primaire suffisamment grand pour couvrir les paiements d'intérêt sans avoir à augmenter le stock de la dette.

De cette façon, l'État diminue ses obligations futures en termes de paiements d'intérêt, ce qui peut conduire à une réduction du poids de la dette. L'excédent est issu de la capacité de l'État à taxer et imposer la population (individus, entreprise, et autres entités économiques).

À savoir que l'excédent du solde primaire peut être utilisé par les pays pour racheter leur dette.

Cette action permet de réduire les intérêts sur la dette et remplacer des obligations à taux élevés par des obligations à un taux plus faible. Le rachat peut dans certains cas se faire à un prix plus faible permettant de réaliser un gain si la vente se fait sur les marchés secondaires (European Council, 2024).

2.3.4 Effet boule de neige

L'effet boule de neige est un concept incontournable en économie en particulier dans ce chapitre qui traite de la soutenabilité des dettes. Effectivement, l'effet boule de neige est un engrenage qui peut conduire à l'insoutenabilité d'une dette. Par définition, cet effet se réfère à « un processus où le stock de la dette publique augmente de manière accélérée en raison des intérêts composés sur la dette existante. Ce phénomène survient lorsque le taux d'intérêt nominal sur la dette est supérieur au taux de croissance économique nominal du pays, entraînant une

augmentation automatique et cumulative du poids de la dette, même en l'absence de nouveaux emprunts. » (OCDE, 2023).

Cette spirale d'endettement interconnecte à la fois le taux de croissance du PIB d'une année sur l'autre, le taux d'intérêt moyen de la dette publique, l'inflation et le solde public primaire.

À cause d'un taux d'intérêt trop élevé, le poids de la dette peut s'alourdir mécaniquement et ce même si les recettes parviennent à pallier aux dépenses hors charge des intérêts de la dette.

Cet effet permet d'illustrer parfaitement les mécanismes d'amplification de la dette souveraine dans une perspective long terme. Il est d'autant plus pertinent de prendre connaissance de ce phénomène car il met en exergue les conséquences que peuvent avoir les décisions gouvernementales prises à ce sujet sur les générations futures, qui est le questionnement au cœur de cette recherche de mémoire. Nous avons donc décidé d'explorer mathématiquement ce phénomène pour la Belgique, la France, l'Italie et l'Espagne dans la partie quantitative de cette étude. Cette analyse fournira des détails précis sur les mécanismes influençant la soutenabilité de la dette, ce qui est primordial pour les successeurs à venir.

« Le concept d'effet boule de neige reste particulièrement pertinent dans la situation critique dans laquelle se trouve nos économies. Il montre quelle est la condition essentielle à remplir pour stabiliser la dette et éviter l'anticipation de risque de défaut par les marchés » (Bogaert, 2010).

2.3.5 Dette publique, un transfert de ressources pour les générations futures ?

Il convient de discuter dans ce mémoire de la question suivante : est-ce que l'emprunt est supporté par la génération responsable de la dette ou par les générations futures ? Ce débat a suscité plusieurs hypothèses relevées par divers économistes sur cette théorie.

Dans la perspective keynésienne, l'endettement ne pèse pas sur les générations futures. Bien au contraire, tout investissement visant à améliorer les conditions économiques qu'il s'agisse d'investissement pour relancer l'emploi, développer les infrastructures, ou même de répondre aux besoins de logements, sera profitable pour les générations suivantes.

Lerner défend l'idée que "le recours à l'endettement peut très bien favoriser l'équité intergénérationnelle". L'économie peut être améliorée et développée grâce à la politique d'endettement et c'est une chance que l'État doit saisir et non pas se restreindre pour assurer des comptes prospères. Investir dans l'économie pour la relancer est une façon de la préparer

et la protéger contre des possibles crises qui auraient pour conséquence une augmentation du taux de chômage et donc une réduction des revenus (Des économistes et des Hommes, 2021).

Le célèbre James Buchanan, ancien président des Etats-Unis, quant à lui défend l'idée que les emprunts pèsent en finalité sur les générations futures. Lorsque le gouvernement contracte un prêt pour un projet bénéficiant à la société, dans l'immédiat les contribuables ne vont pas payer plus d'impôts (Buchanan, 1958).

Ensuite, une autre hypothèse suggère la distinction entre le long terme et le court terme. Sur une projection court terme, l'endettement public peut s'avérer positif car il stimulera à l'instant la production, l'emploi, et les revenus en amenuisant les charges fiscales. A l'opposé, à long terme l'épargne étant mise sur le côté au profit de la consommation réduira le volume d'épargne globale nécessaire aux investissements productifs. A cause de cette augmentation de demande de liquidité, une hausse des taux d'intérêt sera constatée qui démotivera toute ambition pour des investissements privés (Mansour, 2012).

Selon le théorème de l'équivalence Ricardienne, qu'il s'agisse d'un mode de financement par l'emprunt ou par l'augmentation des impôts, le mode n'a aucune importance étant donné qu'un prélèvement aura lieu quoiqu'il arrive sur les revenus des ménages (Timbeau, 2011).

« Il y a équivalence entre le financement par l'emprunt ou par la fiscalité des dépenses publiques » (Thibault, 2003). En anticipation d'une hausse des impôts en raison de l'endettement, les citoyens décident d'épargner davantage de sorte à assurer un niveau de vie décent à leurs héritiers. Ce comportement aura pour effet de compenser l'impact qui stimule la consommation après un emprunt public (Timbeau, 2011).

Pour conclure cette partie, nous avons pu voir que ce débat sur l'impact intergénérationnel de l'endettement public a présenté un grand nombre de théories aux conclusions diverses. Loin d'un consensus, les avis oscillent sur un continuum allant de favorable à défavorable, des keynésiens à la thèse de Buchanan, en passant par les ricardiens.

Ce contraste s'explique par les considérations diverses des agents économiques. Pour certains l'épargne se justifie par précaution alors que pour d'autres il s'agit d'ambition d'investissement pour le futur. Cette divergence est également due aux comportements rationnels ou non des individus et de l'évaluation de l'impact positif ou non de leurs investissements. Conduiront-ils à une relance économique ou à endettement renforcé ?

Dans la partie qualitative de ce mémoire, il sera justement question d'approfondir la question de la prospérité des générations futures et quels sont les outils pour la mesurer.

3. Méthodologie

Dans ce chapitre, nous détaillerons les méthodes utilisées pour répondre à notre question de recherche : « Comment définir/mesurer la prospérité des générations futures ? ».

La structure de notre travail combine une analyse qualitative centrée sur la question de la prospérité des générations futures et une analyse quantitative qui s'appuie sur la soutenabilité de la dette. La soutenabilité sera étudiée à travers l'effet boule de neige qui combine le différentiel des taux d'intérêt et de croissance et l'accumulation des soldes primaires annuels. Notre choix pour cette double analyse se justifie pour étudier l'impact de la dette publique sur le long terme. La problématique de ce mémoire présente une complexité qui ne peut seulement s'expliquer par des résultats empiriques ou juste par des éléments sociétaux. C'est grâce à l'union de ces deux perspectives que nous pourrions approfondir notre compréhension du sujet et ainsi développer des recommandations politiques pertinentes.

Pour explorer en profondeur le volet des générations futures, la partie qualitative apportera davantage de détails sur les implications multidimensionnelles de la dette publique à travers une analyse détaillée de la littérature et des cas spécifiques de la Belgique, la France, l'Italie et l'Espagne. Cette section nous avancera sur la manière dont les décisions financières prises aujourd'hui impactent l'avenir et met en lumière les différentes dimensions de la prospérité, tant économiques que sociales.

En complémentarité à cette approche qualitative, nous allons quantifier cet effet boule de neige, indicateur pertinent de la soutenabilité à long terme de la dette et identifier les moments où celui-ci s'est déclenché dans les pays choisis. Le plan de notre recherche quantitative s'articule comme suit :

En premier lieu, nous avons collecté nos données auprès des instituts nationaux de statistique principalement Eurostat et Macrobond de 2000 à 2023 annuellement pour la France, la Belgique, l'Espagne et l'Italie de sorte à détenir un large panel de données nous permettant d'analyser les tendances à long terme. De plus, les données à partir de 2000 sur Eurostat et Macrobond sont des données complètes et fiables. En couvrant plus de deux décennies nous pouvons capturer des cycles économiques complets. Cette étendue temporelle nous assure la compréhension des diverses politiques qui se sont succédé influençant la dette publique.

Nous avons extrait les données de dette publique brute, le paiement d'intérêt annuel qui divisé par le montant de la dette publique nous donne le taux d'intérêt implicite (ce taux est plus réaliste car il tient compte de l'entière de la dette existante et ses différentes maturités), le taux de croissance économique nominal et le solde primaire. Ensuite, nous passerons par la modélisation de l'effet boule de neige grâce à l'application de l'équation dynamique de la dette pour chaque pays. Cette formule est un outil idéal car elle met en relation les facteurs fondamentaux impactant la dette publique, et nous assure une visualisation la plus claire de l'interaction de ces éléments.

Le choix pour ces indicateurs, les taux d'intérêt, les taux de croissance et le solde primaire, se justifie par le fait qu'ils ouvraient à un large regard sur des éléments économiques et financiers pertinents pour étudier la prospérité des générations futures ainsi que la soutenabilité de la dette.

En repérant les années où l'écart entre le taux d'intérêt et le taux de croissance est positif, et étudiant les changements de la dette pour ces années, nous allons pouvoir déterminer le moment où l'effet boule de neige s'est enclenché. Nous le rappelons, il s'agit du moment exact où les intérêts de la dette commencent à augmenter plus rapidement que la capacité à la rembourser, conduisant à la croissance exponentielle de la dette. Ce mécanisme compromet l'aptitude des gouvernements à maîtriser leur dette et par conséquent induit plus de complexité dans la gestion de celle-ci. Nous allons jeter un œil à l'état du solde primaire pour chaque année et chaque pays, ce qui nous éclairera sur la manière dont les gouvernements ont réagi financièrement face à l'effet boule de neige.

Après avoir chiffré ces divers éléments, nous avons interprété les résultats générés et tiré des conclusions pertinentes répondant à la question au cœur de notre recherche.

Notre objectif en intégrant une approche mixte, qualitative et quantitative dans ce mémoire est d'offrir une vision globale de la question nous permettant par la suite de formuler des recommandations réalistes. La partie qualitative apporte un regard contextualisé de la question et la justesse empirique est fournie par la partie quantitative. Dès lors cette démarche met en exergue l'impact réel du cercle vicieux de l'endettement public et les implications de celui-ci sur les générations futures.

4. Partie Qualitative : Prospérité des générations futures

4.1 Comprendre la prospérité future

Pour commencer, la meilleure manière de comprendre la prospérité future est de définir ce que nous entendons par ce terme et quelles sont les dimensions économiques et sociales prises en compte. La prospérité passe par une société soutenable. « Une société soutenable est alors une société qui persiste et prospère, qui offre une grande qualité de vie pour toutes ses habitant·e·s, de manière juste et équitable. » (Stiglitz, Fitoussi & Durand, 2018).

La démarche analytique permet de mettre en contexte les facteurs influençant les générations futures et percevoir les dimensions plus subjectives.

D'une part la prospérité économique peut se retrouver à travers un marché de l'emploi dynamique et ouvert, la capacité des individus à facilement accéder aux biens et services et à des différences salariales moins creusées. La notion derrière un bon niveau d'employabilité est que les individus génèrent des revenus contribuant à la croissance économique. De plus, tout ce qui concerne la qualité des conditions travail et ascensions de carrière contribuent au bien-être économique.

L'équilibre économique sur le long terme est vital pour garantir la prospérité et c'est une gestion macroéconomique performante qui le permet. Un minimum de fluctuations économiques, une inflation faible et des taux de croissance viables encouragent la confiance des individus dans leur prise de décisions et activités pour le futur.

D'autre part, le bien-être social évoque l'accès complet et libre à l'éducation qui est un tremplin pour les individus non seulement pour acquérir du savoir et développer leur esprit critique mais aussi les prépare à s'adapter à un marché du travail évolutif et un monde économique en constante évolution.

Ensuite, la santé est un facteur fondamental de la prospérité. Améliorer l'espérance de vie et surtout la qualité de vie des individus représente un objectif primordial puisque c'est la meilleure manière d'avoir une population active et productive sur le long terme. C'est grâce à des systèmes de santé performants, des soins de santé adaptés et efficaces que nous atteignons ce but.

Un dernier point, non négligeable, sont les infrastructures sociales (transports, services publics, logements) qui contribuent au bien-être et en particulier l'accès aux ouvertures économiques et sociales (Stiglitz, Fitoussi, Durand, 2018).

Passons à présent à la mesure de cette prospérité future. Deux types d'indicateurs permettent ce calcul, les indicateurs économiques et les indicateurs sociaux.

Pour les indicateurs économiques nous pensons d'entrée de jeu au PIB par habitant, notion largement réputée par sa facilité d'interprétation et de comparaison. Toutefois, il peut négliger certaines dimensions de la prospérité comme la distribution des revenus dans la population. Un PIB/habitant ralenti ou décroissant serait signe d'une difficulté à supporter l'ampleur de la dette.

Pour compléter cet indicateur nous avons le taux de chômage. À un faible niveau, il indique une bonne santé économique avec une majeure partie d'individus employés. « Cet indicateur est mesuré en nombre de personnes au chômage en pourcentage de la population active et est désaisonnalisé » (OCDE, 2024).

Une autre mesure largement connue, et qui sera utilisée dans la suite de ce mémoire dans le cadre de l'équation de la dynamique de la dette est le taux de croissance économique.

C'est une mesure fondamentale pour étudier la soutenabilité de la dette. Une bonne croissance est favorable au remboursement de la dette. D'ailleurs, lorsque que l'on met en exergue le taux de croissance économique et le ratio dette/PIB, une hausse de la croissance économique aura pour effet sur le ratio une diminution qui signifie une bonne santé financière propice à la confiance des investisseurs et réduisant les coûts d'emprunts. De plus, c'est un signe de progrès de la solvabilité du pays, au plus il gagne de l'argent au mieux il peut rembourser sa dette. Le gouvernement a l'opportunité d'emprunter à des taux plus faibles et par conséquent réduire le fardeau de la dette.

Du côté des indicateurs sociaux, l'indice de développement humain (IDH) est en tête de file. L'IDH intègre des données qualitatives et quantitatives : l'espérance de vie à la naissance (qui donne une idée de l'état sanitaire de la population du pays), le niveau d'instruction mesuré par la durée moyenne de scolarisation et le taux d'alphabétisation et le PIB par habitant. (INED, 2024). Notons qu'il existe un dérivé de l'IDH appelé IDHS qui représente l'indice de

développement humain soutenable qui comme son nom l'indique tient compte de la soutenabilité économique et environnementale (Garabedian, S. & Hoarau, J, 2011).

Il existe d'autres indicateurs comme le taux de pauvreté, l'accès à l'éducation et aux soins de santé.

4.2. Implications de la dette publique sur la prospérité future

Comme Berr et Combarrous l'avaient déclaré à l'époque « on se trouve face à une crise de solvabilité et non face à une simple crise de liquidité ». Le sens de leur dires souligne le poids de l'endettement et des challenges que celui-ci soulève. Il n'est plus question d'une problématique temporaire de liquidités manquantes pour répondre à des obligations financières à court terme. Poussée à l'extrême la dette publique a un impact considérable sur les générations futures touchant à la fois la prospérité financière des citoyens mais aussi leur prospérité socio-économique. Et c'est bien le service de la dette qui pèse sur ceux-ci et non pas seulement son niveau par rapport au PIB. Ce sont les remboursements en capital et les intérêts payés sur la dette qui représentent une contrainte. L'argent déboursé pour le service est de l'argent dont l'État ne disposera pas pour financer des services pour la population ou des investissements pour la santé ou l'éducation, ce qui illustre clairement cet impact générationnel. Les implications de la dette sur les générations futures sont multidimensionnelles.

Pour commencer le vieillissement de la population est un phénomène qui représente une pression intense sur les finances publiques. « Le vieillissement de population est la résultante de deux phénomènes : la baisse du taux de fécondité et l'allongement de la durée de la vie » (FMI, 2019). Au plus on se retrouve avec une population grandissante pour laquelle il faudra financer des retraites et des soins de santé, au plus l'État devra trouver des financements supplémentaires car les cotisations des actifs, seules, ne suffiront plus (BCE, 2019).

Le ratio entre cotisants et bénéficiaires est tout à fait inégal et conduit une augmentation de la charge implicite qui met en danger la soutenabilité de la dette sur le long terme (cf. annexe 4).

Un cercle vicieux s'enclenche : la population active et l'État supportent une charge fiscale plus importante en conséquence de la sénescence de la population, leur capacité d'investir dans des projets de croissance économique est limitée, ce qui ralentit notre économie, réduit les ressources fiscalisables et ainsi de suite. De plus, une population vieillissante est une population

qui consomme moins, et donc qui impacte négativement la demande nominale et la croissance (Melyn et al., 2016).

Il est dès lors primordial de mettre en place une approche holistique en maintenant un équilibre entre le financement des projets et besoins actuels et garantir un avenir stable et équitable pour les générations à venir. Les économies respectives des pays de notre étude sont d'ailleurs fortement exposées de ce « fléau ».

4.3. Analyse qualitative approfondie

Approfondissons à présent notre analyse en examinant les effets de la dette publique en France, Belgique, Espagne et Italie. Cette étude comparative va nous permettre de mieux saisir les implications de la dette sur les générations à venir et de constater les différentes politiques mises en place face à ce challenge de gestion.

Marquée par un historique de dette relativement conséquente, la Belgique est parvenue à stabiliser sa dette depuis quelques années. C'est l'organisation en entités fédérales qui a complexifié la gestion de la dette belge. Les auteurs Bourgeois, Bayenet et Piron déclaraient en 2019 dans leur ouvrage sur la dette publique et le fédéralisme en Belgique : « À la différence de la France, où cette problématique fondamentale est à l'origine de nombreuses controverses médiatiques, politiques et administratives, l'exposition croissante de la dette publique aux acteurs du marché ne semble pas avoir suscité d'opposition majeure en Belgique. ».

Derrière le pays se trace une longue histoire d'endettement, de réformes politiques et budgétaires en vue de sauver la situation. Une de ces réformes, de bonne gestion budgétaire visait à « compresser le poids de la charge d'intérêt et à éradiquer l'effet dit « boule de neige » qui a longtemps grevé les finances publiques nationales. » (Bourgeois, Bayenet & Piron, 2019). La Belgique a également entamé des réformes structurelles comprenant divers ajustements sur les retraites et le marché de l'emploi en vue de dynamiser le secteur et ainsi la croissance économique.

Passons à la France qui inscrit des niveaux d'endettement élevés et qui ne cessent de croître. Malgré sa dette lourde, le choix de la politique financière française s'est tourné vers le maintien des investissements en matière de santé, d'éducation, d'infrastructures, etc. C'est grâce à cette

décision que le pays reste socialement stable, cependant ce type de choix reporte le coût du remboursement de la dette aux générations futures. De plus, face au vieillissement de la population, les Français devront s'attendre à devoir travailler plus longtemps et recevoir des montants moins élevés que leurs prédécesseurs.

Pour contenir le niveau de la dette en raison d'effets « boule de neige passés », l'État français avait mis en place une politique d'austérité en augmentant les impôts sur les citoyens et réduisant les dépenses publiques (INSEE, 2024).

Profonde victime de bouleversements financiers, à cause de la crise des dettes souveraines et de la pandémie l'Espagne se retrouve face à une situation économique périlleuse avec son endettement. Effectivement, une part importante des fonds espagnols est dédiée au paiement des intérêts sur la dette, freinant alors le financement pour d'autres projets qui relanceraient la croissance économique. Étant donné les investissements limités en matière d'éducation, les opportunités des jeunes générations sont réduites ce qui affecte leur insertion dans le monde du travail.

La question du chômage est perpétuée, ce qui a des conséquences multiples ne favorisant pas le désendettement. Plus le nombre de chômeurs s'élève, au moins ils participent à l'activité économique du pays, moins de revenus fiscaux sont générés, moins la dette peut être remboursée. La question des retraites est aussi au cœur des préoccupations espagnoles, étant donné l'incapacité de l'État à garantir des pensions suffisantes aux générations suivantes. Cette inégalité touche l'entente intergénérationnelle causant de potentielles tensions. Pour minimiser les conséquences négatives de l'endettement, l'Espagne a mis en place des politiques de surveillance des dépenses publiques en les réduisant et augmentant l'imposition. Pour augmenter le budget de l'État, des réformes fiscales voient le jour. Le marché du travail est rendu plus flexible grâce à certains ajustements au même titre que le système de retraite (Banco de España, 2023).

Avec la seconde dette la plus élevée d'Europe après la Grèce, l'Italie peine à sécuriser le financement des services publics comme l'éducation et les retraites, qui a des répercussions significatives pour les générations en devenir.

Georgia Meloni, première ministre d'Italie, est contre l'idée d'augmenter les impôts sur les citoyens et préfère adopter un plan de privatisation. L'Italie rationne ses dépenses publiques en

vue de réduire ses déficits. Comme pour l'Espagne des changements structurels sont appliqués pour garantir la viabilité des systèmes de retraites et d'éducation. Le plus gros point faible de l'Italie est son système bancaire dans lequel les banques italiennes font face à beaucoup de prêts non fructueux. La rentabilité de ce secteur est faible, la productivité du pays est ralentie et l'économie perd en compétitivité. Les niveaux élevés d'endettement ont poussé les autorités italiennes à adopter des réformes budgétaires limitant les investissements du pays. De plus, l'Italie a eu pour habitude et ce depuis de nombreuses années de payer plus d'intérêt sur sa dette qu'elle n'investissait dans la santé et l'éducation. Ceci est un constat préoccupant sachant qu'il est primordial d'allouer un certain budget dans ces domaines pour encourager une prospérité économique à long terme (OCDE, 2022).

Les situations que nous venons de voir, relèvent un point important de la question de la soutenabilité de la dette. Lorsque la dette pèse trop lourd sur les finances de l'État, les coûts d'intérêt engendrés en viennent à priver les gouvernements de leur capital pour les investissements productifs.

De toute évidence, l'absence de fonds pour investir dans les services publics tels que la santé, les retraites, et l'éducation fait barrière à la croissance économique ce qui à son tour rend la gestion de la dette encore plus difficile. C'est pourquoi, il est crucial pour que les décisions gouvernementales soient imposées en considérant un équilibre sain entre la gestion de la dette publique et les investissements nécessaires pour assurer un avenir riche et prospère.

Car en définitive, qu'il s'agisse des générations héritières belges, françaises, espagnoles et italiennes toutes devront porter le poids d'une dette qu'ils n'auront pas contractée. Leur prospérité dépend de la capacité de leur pays à gérer de manière proactive et prudente leur dette publique. Il est donc essentiel de leur préparer un cadre productif et leur donner accès à des outils robustes pour affronter cette problématique et les mener vers une économie durable et prospère.

5. Partie Quantitative : Soutenabilité de la dette

5.1 Introduction

En complément de notre analyse qualitative qui se focalisait sur l'aspect des générations futures, cette partie se concentre sur le phénomène amplificateur des niveaux de dette les rendant hors de contrôle, nommé l'effet boule de neige. Comme nous l'avons détaillé dans la partie « 3. Méthodologie » nous avons étudié cet effet dans quatre pays européens : la Belgique, la France, l'Espagne et l'Italie. Tous les tableaux des données et des résultats sont fournis en annexes 6 à 12. Nous commençons par introduire l'effet via l'équation de la dynamique de la dette. Pour chacun des pays, nous avons examiné le moment où l'effet s'est déclenché en passant en premier lieu par le calcul du taux d'intérêt implicite comparé au taux de croissance nominal. D'autre part, nous avons également évalué le rôle du solde primaire.

Notre objectif fondamental est d'offrir une analyse approfondie de la soutenabilité de la dette en passant par l'étude des périodes critiques où l'effet boule de neige a impacté les niveaux de dettes de ces quatre pays européens.

5.2 Équation de l'effet boule de neige

1. Modèle dynamique

Théoriquement la dette publique peut être observée comme un flux. « Elle est un cumul des déficits budgétaires du passé impliquant de ce fait les générations passées qui nous ont légué une partie de leur redevance. » (Jalladeau, 1998).

Pour identifier l'effet boule de neige nous partons de l'équation dynamique de la dette couramment utilisée dans l'analyse économique des finances publiques, et qui trouve son origine dans les écrits d'économistes tels que Evsey Domar (1944) et Olivier Blanchard (1989).

Nous partons de l'équation suivante :

$$D_{t+1} = (1+i_t) D_t - S_t$$

Où :

- D_{t+1} est la dette à la fin de la période $t+1$
- i_t est le taux d'intérêt effectif sur la dette pour la période t
- D_t est le niveau de la dette à la fin de la période t

- S_t est le solde budgétaire primaire pour la période t

En $t+1$, le stock de dette correspond aux intérêts payés pendant un an sur l'encours de la dette de l'année précédente auquel il faut soustraire le solde budgétaire primaire.

En divisant de part et d'autre par le PIB :

$$\frac{D_{t+1}}{PIB_{t+1}} = (1+i_t) \frac{D_t}{PIB_{t+1}} - \frac{S_t}{PIB_{t+1}}$$

Ou

$$\frac{D_{t+1}}{PIB_{t+1}} = (1+i_t) \frac{D_t}{(1+g)PIB_t} - \frac{S_t}{(1+g)PIB_t}$$

avec g étant le taux de croissance annuel du PIB entre t et $t+1$. La dette est soutenable si le ratio D/PIB n'augmente pas:

Nous obtenons :

$$\frac{D_{t+1}}{PIB_{t+1}} \leq \frac{D_t}{PIB_t}$$

Ou

$$(1+i_t) \frac{D_t}{(1+g)PIB_t} - \frac{S_t}{(1+g)PIB_t} \leq \frac{D_t}{PIB_t}$$

Par simplification, on obtient l'inégalité suivante :

$$(1+i_t)D_t - S_t \leq (1+g)D_t$$

Ou

$$(i_t - g)D_t \leq S_t$$

Et, il y a effet boule de neige si $(i_t - g)D_t > S_t$ c'est-à-dire si le différentiel entre le taux d'intérêt et le taux de croissance excède le ratio dette sur solde primaire exprimé en pourcentage du PIB

Pour résumer, une telle dynamique repose sur deux éléments :

1. L'effet boule de neige survient suite au différentiel de taux. Dans le cas où $i > g$, la dette se verra augmenter et ce plus rapidement que la croissance économique, rendant le contrôle à long terme de celle-ci plus fastidieux.
2. Un solde primaire insuffisant pour compenser l'effet à la hausse du différentiel intérêt-croissance positif (Bogaert, 1984).

La dynamique de la dette, qu'elle soit positive ou négative, ne révèle son impact réel sur l'accumulation de la dette qu'après une analyse des soldes primaires et des écarts entre le taux d'intérêt et le taux de croissance ($i-g$).

« Ce qui est déterminant pour un État, c'est le taux auquel il peut emprunter au regard de l'évolution du PIB en valeur et de l'inflation. En effet, si l'État emprunte à un taux inférieur à la variation du PIB en valeur, la dette est soutenable, c'est-à-dire remboursable grâce à la croissance économique » (Labye, 2015).

5.3 Calcul du taux d'intérêt implicite

Indicateur fondamental utilisé dans le cadre de la mesure des intérêts sur l'accumulation de la dette publique. Il se calcule comme suit :

$$\text{Taux d'intérêt implicite} = \frac{\text{Paielements d'intérêts annuels (I)}}{\text{Dette publique totale (D)}}$$

Comme la formule l'indique, on trouve au numérateur la charge des intérêts par rapport à la dette publique totale située au dénominateur. L'idée derrière ce taux est qu'au plus il s'élèvera, au plus cela signifie que les paiements d'intérêt contribuent à l'accumulation de la dette. Ce qui est donc assez pertinent d'évaluer dans le contexte de l'effet boule de neige.

C'est en premier lieu la comparaison du taux d'intérêt implicite avec le taux de croissance qui va nous mener sur la voie de l'effet boule de neige.

En partant du postulat :

$i > g$: La charge d'intérêt augmente plus vite que la croissance économique, contribuant à l'accumulation de la dette (effet boule de neige).

$i < g$: La croissance économique est suffisante pour couvrir la charge d'intérêt, réduisant ainsi le ratio dette/PIB.

Nous avons ci-dessous réalisé un graphique représentatif de ce différentiel pour les quatre pays étudiés de 2000 à 2023.

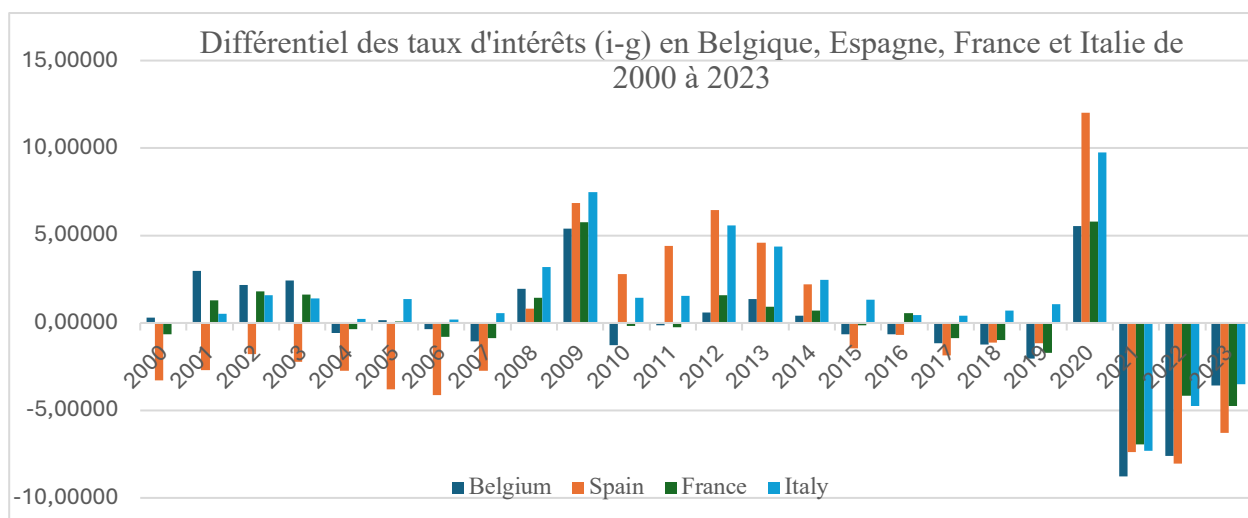


Figure 3 - Différentiel des taux d'intérêt (i-g) en Belgique, Espagne, France et Italie de 2000 à 2023

Comme vous pouvez le constater, les années 2009 et 2020 pour les quatre États sont particulièrement marquées par une grosse différence positive de ces taux d'intérêt. Ce constat coïncide justement avec des périodes de crises caractéristiques de ces deux années (crise financière mondiale de 2008-2009 et COVID-19). Nous pouvons également voir que les périodes qui succèdent les crises ont des valeurs plus faibles (voire négatives pour l'après COVID-19). Ceci illustre que des politiques budgétaires ont été mises en place à la suite de ces chocs pour stimuler la reprise économique. L'Italie (bleu clair) et l'Espagne (orange) ont des valeurs en moyenne plus élevées que la Belgique et la France, constat pertinent au vu des difficultés économiques importantes et des taux d'intérêt plus élevés de ces pays latins.

Par la suite, nous allons détailler l'état du solde primaire pour ces années. Cependant, nous pouvons d'ores et déjà nous avancer sur un déclenchement de l'effet boule de neige à ces moments précis menaçant la soutenabilité de leur dette. Si la différence entre i et g reste positive sur le long terme, la dette du pays atteindra un niveau insoutenable. Effectivement, les taux d'intérêt sur la dette seront plus élevés, et augmenteront sans fin le stock de la dette

De sorte à pousser l'évaluation de la soutenabilité de la dette, nous avons calculé la moyenne des facteurs i et g ainsi que la moyenne et l'écart-type de l'écart des taux d'intérêt pour chacun des pays de 2000 à 2023. Une moyenne négative pourrait être le signe d'une tendance au déficit qui conduit à long terme à l'insoutenabilité. Pour ce qui est de l'écart-type, il nous délivre une information sur la gestion budgétaire. S'il est très variable, il sera synonyme d'instabilité qui mène à une grande difficulté de gestion de la dette.

Moyenne des taux d'intérêt et de croissance de 2000 à 2023 en %

Moyenne	Belgique	Espagne	France	Italie
i	3,537	3,462	2,970	3,734
g	3,776	3,931	3,014	2,478

Tableau 1- Moyenne des taux d'intérêt et de croissance de 2000 à 2023 en %

Écarts entre taux d'intérêt et taux de croissance de 2000 à 2023 en %

(i – g)	Belgique	Espagne	France	Italie
Moyenne	-0,238	-0,468	-0,044	1,255
Écart-type	3,246	4,761	2,76	3,507

Tableau 2 – Écarts entre taux d'intérêt et taux de croissance de 2000 à 2023 en %

Pour commencer, avec des taux i et g relativement proches en moyenne avec un $g > i$, l'effet boule de neige belge est limité. Cependant, il faut rester prudent car son écart-type de 3,246 est synonyme de forte variabilité qui rend le pays vulnérable aux chocs économiques.

Avec le scénario le plus extrême en terme de variabilité à 4,761%, l'Espagne doit se préoccuper de sa soutenabilité. Effectivement, ces chiffres nous indiquent des périodes de fort déficit exposant le pays à de grandes chances d'effet boule de neige. Son ratio de -0,468 est surprenant car l'Espagne est un pays qui a souvent été victime de chocs économiques comme nous pouvons le voir sur le graphique ci-dessus. Toutefois, ce ratio « équilibré » peut s'expliquer par la compensation des périodes de forte croissance qui ont précédé la crise de 2008 et succédé à celle de 2020.

Pour la France ses ratios nous révèlent une gestion efficace de la dette jouant en faveur de la soutenabilité de celle-ci. Elle a bénéficié de taux d'intérêt moyens plus faibles lui permettant de réduire la pression sur la gestion de celle-ci.

Finalement, l'Italie comptabilise le taux d'intérêt sur sa dette (i) le plus élevé avec le plus faible taux de croissance (g). Elle est la seule à présenter un écart de taux en moyenne positif, qui démontre un effet boule de neige persistant. La situation montre que la gestion du déficit italien est fragile.

En conclusion, les leçons que nous pouvons tirer de ces résultats sont que la France et la Belgique adoptent une gestion plus soutenable en termes de déficit favorisant la stabilité de leur

dette. L'Espagne et l'Italie font face à des défis plus ardues avec des taux d'intérêt sur la dette souvent bien plus élevés que leur taux de croissance encourageant la probabilité de tomber dans l'engrenage de l'effet boule de neige.

5.4 Rôle du solde primaire

Comme nous l'avons déjà évoqué au point « 2.3.4 », le solde primaire est un indicateur permettant « d'évaluer la gestion budgétaire à court terme d'un gouvernement » (OCDE, 2017).

- Solde primaire positif (excédent) : Malgré $i > g$, les soldes excédentaires ont réduit le poids sur la dette, réduction de la dette envisageable.
- Solde primaire négatif (déficit) : Les années de déficit primaire ont accentué l'effet boule de neige, entraînant une hausse rapide et auto-entretenu de la dette.

Dans l'optique où le solde primaire ne couvre pas les charges d'intérêt, l'état devra à nouveau souscrire à un emprunt pour régler ces charges, entraînant une accumulation de la dette.

Le solde primaire est un concept crucial dans le cadre de la dynamique de la dette. En effet, un solde primaire positif peut contrebalancer l'effet boule de neige sous certaines conditions. Celui-ci doit avoir un niveau suffisamment élevé pour stabiliser la dette quand $i > g$. Il existe un niveau théorique qui détermine le seuil nécessaire que le solde doit avoir pour stabiliser la dette. C'est ce que nous nommons, le solde primaire stabilisant. Ce solde stabilisant se calcule comme suit :

$$S^* = \frac{(i - g) * D}{(1 + g)}$$

Où :

- S^* est le solde primaire nécessaire pour stabiliser le ratio dette/PIB
- i est le taux d'intérêt réel sur la dette
- g est le taux de croissance réel de l'économie
- D est le ratio dette/PIB initial

5.5 Analyse quantitative par pays

Nous avons à présent en main tous les éléments nécessaires pour approfondir notre analyse de l'effet boule de neige et l'appliquer concrètement à nos pays d'étude (Belgique, France, Italie, Espagne). Cette avant dernière section, fera des liens entre les périodes où l'effet boule de neige s'est manifesté avec l'état des soldes primaires à ces moments précis. Cette analyse nous permettra de comprendre comment ces dynamiques ont influencé la soutenabilité de la dette publique dans chacun de ces pays.

En premier lieu, nous avons mis en évidence les moments où l'effet boule de neige s'est enclenché. En addition, nous avons cherché à expliquer l'impact que le solde primaire a eu sur l'état de la dette. C'est-à-dire que nous avons repéré les années où le solde primaire a permis la réduction de la dette, même en cas d'effet boule de neige et à l'inverse où l'effet s'est amplifié à cause d'un solde primaire insuffisant, voire négatif. Nous avons fait le parallèle avec les niveaux théoriques du solde primaire stabilisant que nous avons calculé pour chaque pays (cf. annexe 11). La situation de chaque pays sera illustrée par un graphique.

Belgique

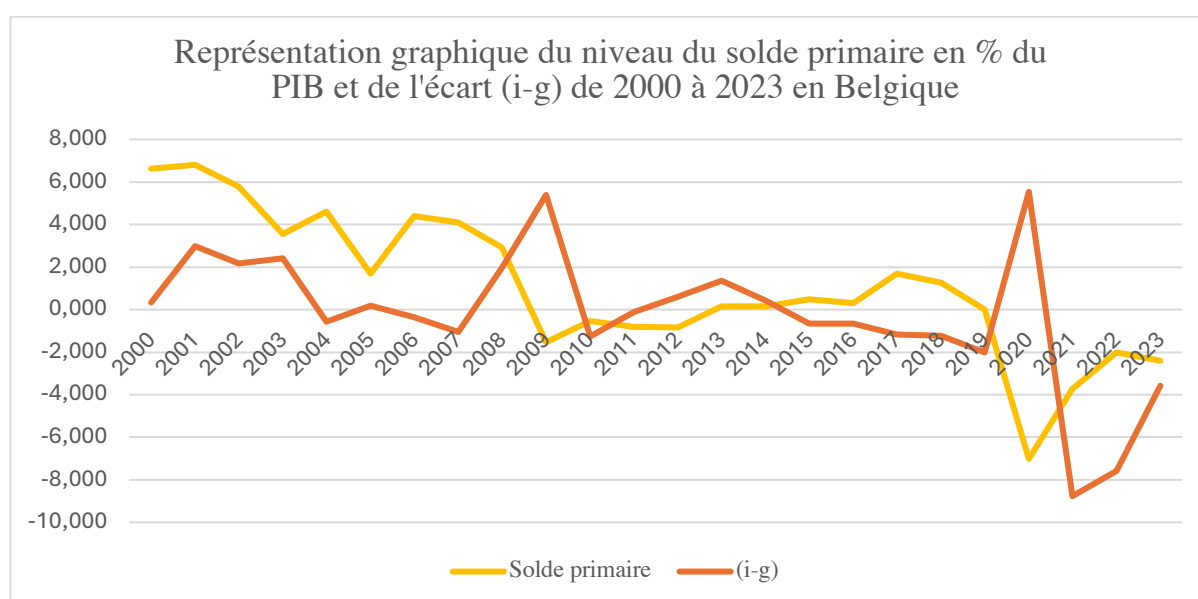


Figure 4 - Représentation graphique du niveau du solde primaire en % du PIB et de l'écart (i-g) de 2000 à 2023 en Belgique

Pour commencer, nous pouvons considérer le déclenchement de l'effet boule de neige en Belgique en 2009 avec un des plus grand différentiel de taux (i-g) comptabilisé de 5,38% et un solde primaire de - 1,54%, alors que le solde primaire stabilisant pour cette année était de 5,47%. Cela signifie qu'il aurait fallu que le pays affiche un solde primaire de 5,47 % du PIB

pour stabiliser la dette ou soit alors supérieur pour la réduire. Le second moment où l'effet boule de neige se produit fut en 2020. Cette année comptabilise la différence entre i et g la plus élevée avec 5,53% et un solde primaire particulièrement bas (-7,02%). Ces conditions ont conduit à une augmentation significative de la dette. Avant cela, jusqu'en 2007 le taux d'endettement belge poursuivait une baisse jusqu'en dessous de 90% de son PIB.

En 2009, la dynamique positive de la dette de 3,85% indique une augmentation de celle-ci en % du PIB. En 2020, malgré le ratio de - 0,825%, la dette s'est accumulée à cause des facteurs défavorables de taux et de solde primaire bas qui sont le reflet d'un effet boule de neige. Graphiquement, ces deux années spécifiques sont visibles par les deux pics de 2009 et 2020, dates synonymes de crises. En 2022, malgré un ralentissement de la croissance économique et des déficits primaires, un nouvel effet boule de neige a pu être évité. Nous pouvons voir qu'avant 2009, la Belgique était parvenue à maintenir des niveaux de soldes primaires supérieurs au solde stabilisant réduisant l'ampleur de la dette au cours des années malgré des écarts entre i et g désavantageux. Après la première crise, l'État belge est parvenu à étoffer son soldes primaires pour limiter l'accroissement de la dette (Figure 4). En somme, ce cas nous a rappelé que le signe de la variation de la dette n'est pas révélateur exact de l'accumulation de la dette et qu'il est essentiel de la considérer dans le contexte des taux d'intérêt et du solde primaire.

Espagne

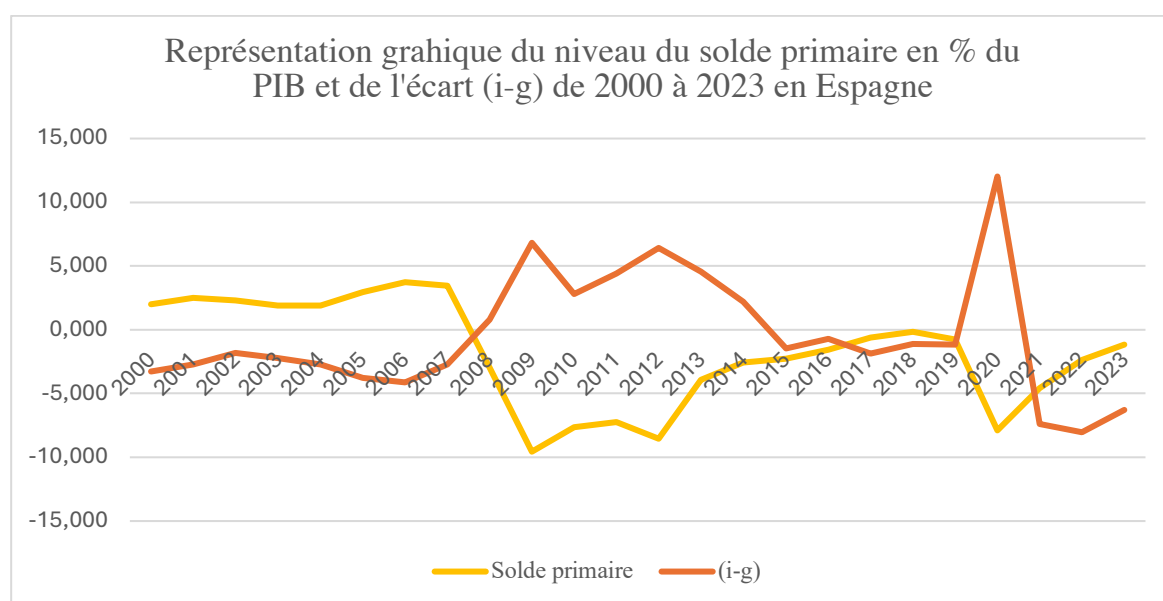


Figure 5 - Représentation graphique du niveau du solde primaire en % du PIB et de l'écart ($i-g$) de 2000 à 2023 en Espagne

Pour le cas de l'Espagne, nous pouvons voir sur le graphique que les pics décroissants sont particulièrement prononcés pendant plus de 6 ans, de 2008 à 2014 comptabilisant des (i-g) positifs, signe d'un effet boule de neige. En 2020, même constat un nouveau pic est présent avec le (i-g) le plus élevé (12,03%) entre tous les pays.

L'Espagne n'est pas parvenue à faire passer ses soldes primaires en positif depuis 2008. D'ailleurs, en 2009 le solde primaire étant fortement négatif (-9,56%) et des écart i et g très prononcés (6,85%) ont contribué à l'augmentation de la dette espagnole. Cet effet s'est prolongé jusqu'en 2014 car en 2015 le différentiel de taux est repassé en négatif (-1,46%). Les années 2006 et 2007 sont les exemples du cas où des soldes primaires positifs combinés à un effet boule de neige favorable ont pu faire en sorte que la dette diminue. Concrètement, ce sont des taux de 3,74% et 3,47% de solde primaire et des (i-g) de négatifs qui ont limité l'augmentation de la dette qui n'est passé que de 2,12% à 2,49% en 2007. Cette légère hausse démontre que malgré la combinaison de deux facteurs favorables (différence de taux négative, solde primaire élevé) la diminution de la dette n'est pas automatique et que d'autres éléments qui ne sont pas pris en compte par la dynamique de la dette ont une influence sur sa fluctuation. Après de nombreux ajustements suite à la première crise, c'est en 2015 que l'Espagne a pu soulager le niveau de sa dette (-3,77%) grâce à des écart (i – g) négatifs, alors qu'elle comptabilisait des déficits primaires.

France

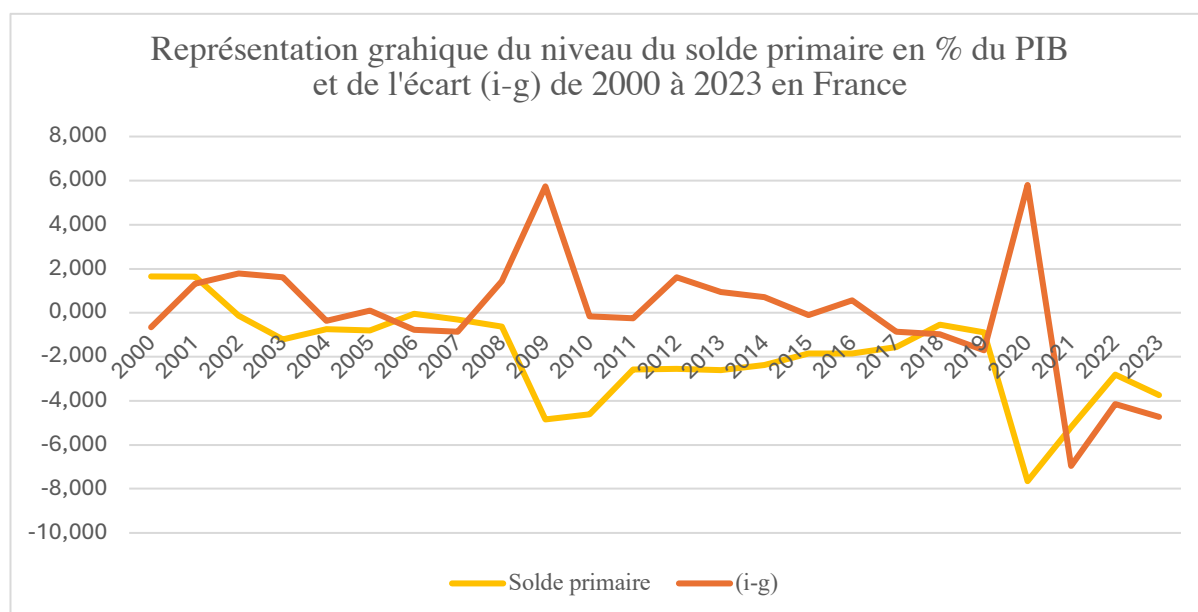


Figure 6 - Représentation graphique du niveau du solde primaire en % du PIB et de l'écart (i-g) de 2000 à 2023 en France

Comme pour les autres pays, un effet boule de neige est visible pour les années 2008, 2009 et 2020. C'est la combinaison de soldes primaires négatifs ainsi qu'un différentiel de taux positif qui a amplifié davantage cet effet boule de neige.

En 2009 le (i-g) était de 5,75%, et de 5,80% en 2020, résultats assez proches la Belgique. À la différence, la France inscrit des soldes primaires négatifs depuis 2002 (-4,83% en 2009, -7,65% en 2020). Même en période de croissance en 2015, elle n'est pas parvenue à consolider ses soldes primaires (-1,86%). Cette conclusion est visible graphiquement puisqu'on peut voir que la courbe « jaune » est toujours en dessous de l'axe des abscisses depuis 2002. Malgré des soldes primaires négatifs, et un différentiel de taux parfois positif (légèrement), nous remarquons une tendance à la dynamique de la dette négative et donc favorable au désendettement. Cette analyse illustre donc, que malgré les défis auxquels la France a dû faire face, elle a conservé une dynamique de la dette favorable grâce à des faibles taux d'intérêt et/ou une croissance économique robuste.

Italie

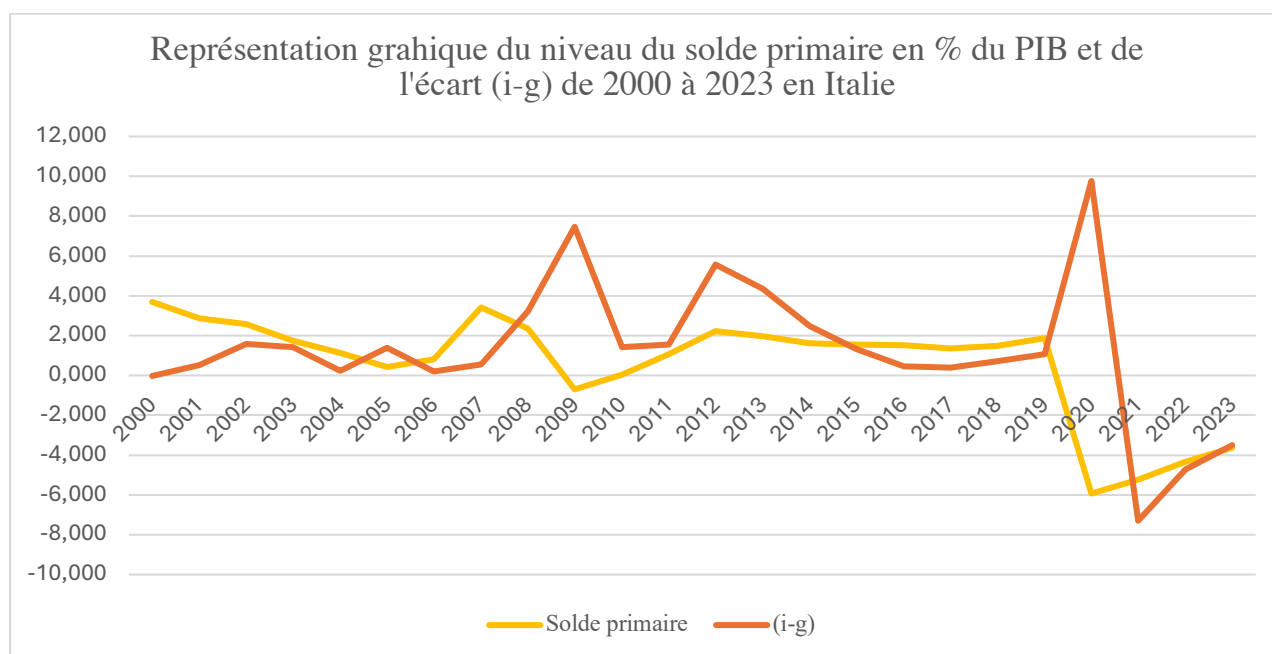


Figure 7 - Représentation graphique du niveau du solde primaire en % du PIB et de l'écart (i-g) de 2000 à 2023 en Italie

Par rapport aux autres pays, l'Italie a connu des augmentations plus importantes de sa dette sur plusieurs années à cause de sa faible croissance économique. Elle a conservé des niveaux d'endettement au-delà de 100% de son PIB tout au long de la période étudiée (2000-2023). Nous observons une détérioration générale en 2008, 2009 et 2020 due aux crises économiques où les investisseurs ont perdu confiance en la capacité de l'Italie à rembourser sa dette ce qui a

eu pour conséquence une hausse significations des taux d'intérêt. Les écarts sont particulièrement prononcés avec des taux allant jusque 7,47% et 9,76%. Donc l'Italie étant la plus grande victime de la différence de taux malgré un solde public systématiquement excédentaire a vu le coût du service sur sa dette augmenter sans cesse.

De 2014 à 2017, les soldes primaires positifs italiens ont compensé l'effet boule de neige défavorable, et a permis la réduction du ratio dette/PIB passant de 1,354 à 1,342.

En outre, des politiques budgétaires accommodantes sont venues soutenir le pays pour stabiliser sa situation en augmentant les liquidités dans l'économie et en maintenant les taux d'intérêt bas. C'est ce qui explique cette légère décroissance de la courbe (i-g) à partir de 2012. Le fardeau de sa dette historique se marque par la différence de taux d'intérêt sur la dette et nominal défavorable pendant plus de 19 ans (2001 à 2020). La conséquence de ce poids est qu'il rend vulnérable le pays aux effets boule de neige et ce même si l'Italie a conservé des soldes primaires assez positifs, ce qui est un effort notable.

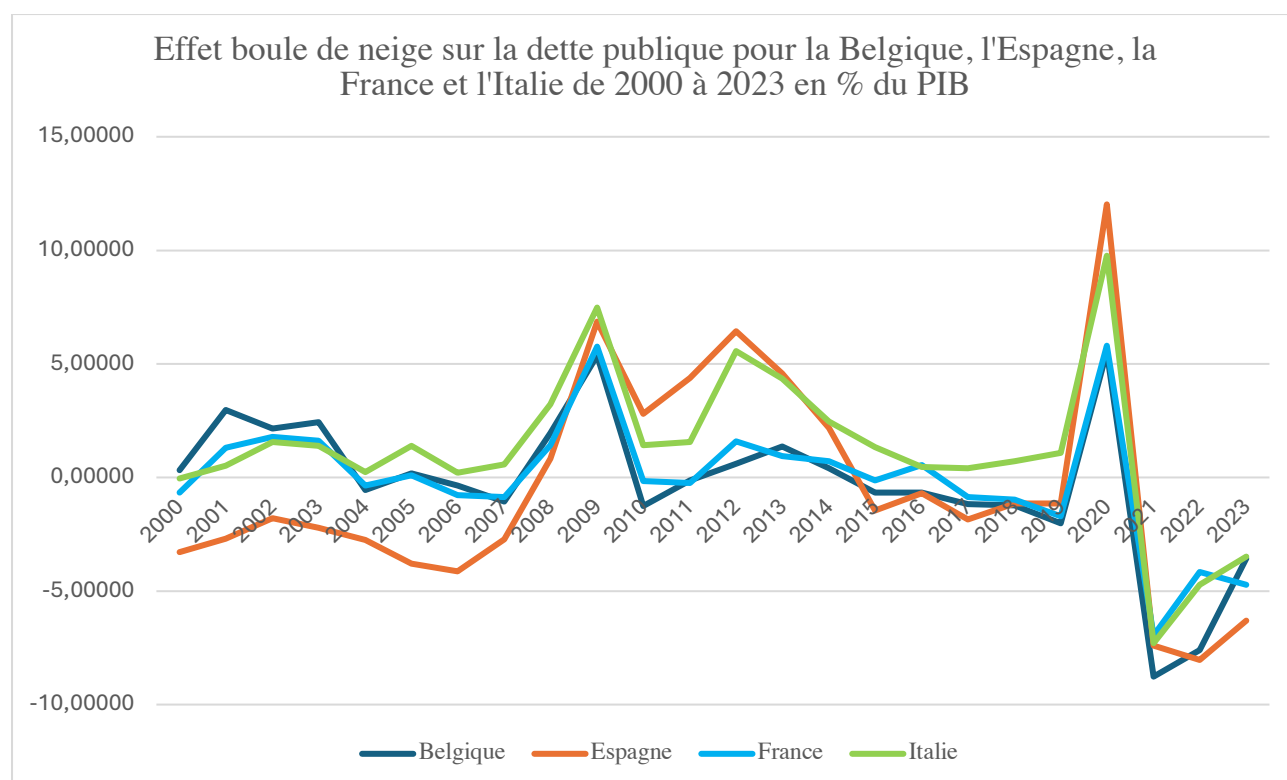


Figure 8 - Effet boule de neige sur la dette publique pour la Belgique, l'Espagne, la France et l'Italie de 2000 à 2023 en % du PIB

Il nous a paru très pertinent de présenter ce graphique qui nous donne accès à une vision globale de l'effet boule de neige dans les quatre pays de notre recherche.

Ce graphique met en lumière les dynamiques similaires de la Belgique et de la France, qui pourraient être expliquées par la mise en place de politiques budgétaires comparables et structures économiques semblables. En revanche, nous remarquons l'intensité des chocs espagnols et italiens se plaçant bien devant leurs voisins. On remarque une tendance plus importante à l'effet boule de neige surtout après la première crise de 2008 dans tous les pays étudiés. Toutefois, c'est un effet boule de neige négatif présent les dernières années (jusqu'en 2023) qui nous laisse deviner un retour à des niveaux favorables pour les quatre États.

5.6 Analyse des résultats et conclusions

Les réponses issues de nos analyses sont primordiales pour nous aider à comprendre la soutenabilité de la dette à long terme et particulièrement son effet intergénérationnel.

Commençons par résumer ces analyses, nous pouvons affirmer que la Belgique est parvenue à limiter le plus l'effet boule de neige, surtout avant 2008 grâce à un bon niveau de soldes primaires souvent supérieurs au solde primaire stabilisant. La crise du COVID-19 en 2020 a détérioré significativement le niveau des soldes primaires les faisant atteindre des niveaux historiquement bas, ce qui a conduit à l'amplification de l'état de la dette publique. La Belgique est caractérisée comme « dans la moyenne de la zone euro » et à l'heure actuelle, profite de taux de croissance élevés et paye moins d'intérêt sur la dette.

Avant 2008, c'est l'Espagne qui était la plus à l'abri du $(i - g)$ positif, mais la crise a fortement touché le pays rendant ses soldes primaires négatifs jusqu'à ce jour. Malgré une légère remontée post-crise, la seconde vague 2020 a de nouveau plongé le pays à des niveaux de déficits importants.

La France s'est montrée incapable de générer des soldes primaires positifs, ce qui l'a d'autant plus exposée à l'effet boule de neige en périodes de $(i - g)$ défavorables. Même lorsque la conjoncture économique était propice à la réduction de son ratio dette/PIB, le pays n'y est pas parvenu. Une stabilisation récente est perceptible, mais du travail de stabilisation économique est encore nécessaire pour prolonger cette tendance.

À l’opposé, l’Italie a souvent été confrontée à un différentiel de taux très élevé malgré des soldes primaires relativement stables, ce qui l’a plongée dans des effets boule de neige très marqués. Elle souffre encore aujourd’hui de ces déséquilibres financiers, qui l’empêche de réduire significativement sa dette publique.

Bien que nos graphiques laissent deviner des améliorations, il est essentiel de rester vigilants pour cette perspective future et se questionner sur sa durée à long terme. Le maintien d’une stabilité sera le résultat d’une gestion proactive et prudente de ces économies face à de futurs chocs économiques et la mise en œuvre continue de réformes structurelles. Actuellement, les derniers écarts de taux enregistrés (2023) ne présagent pas d’un effet boule de neige immédiat, mais cela ne signifie pas que tous les pays sont à l’abri de ce phénomène. Une attention constante est de mise pour anticiper et réagir aux fluctuations économiques qui pourraient réactiver cet effet.

Nous concluons cette section en disant que le cadre de l’effet boule de neige est significatif et pertinent dans le contexte alarmant que traversent nos économies. « Il montre quelle est la condition essentielle à remplir pour stabiliser la dette et éviter l’anticipation de risque de défaut par les marchés. Cette stabilisation conditionne elle-même la stabilité de la zone euro en ramenant la confiance dans la solvabilité de ses États-Membre » (Bogaert, 2010). Étant la plus critique, la situation de l’Italie et l’Espagne doit être réglée, car à terme, elle déstabilisera la cohésion de la zone euro. Bogaert mentionnait à juste titre que des ajustements adéquats doivent être mis en place pour limiter l’occurrence de l’effet boule de neige « le niveau du taux d’endettement devra évidemment être réduit, de sorte que, à long terme, pour assurer la soutenabilité des finances publiques face au choc du vieillissement, la baisse des charges d’intérêt qui en résultera permettra de soulager le financement de l’augmentation des dépenses liées à l’âge. » (Bogaert, 2010).

6. Discussion

6.1 Limites et recommandations

Avant de clôturer notre recherche, nous souhaitons proposer quelques recommandations possibles pour éviter et prévenir cet effet boule de neige ainsi que maintenir des soldes primaires positifs qui jouent un rôle central dans notre problématique de prospérité des générations futures. Effectivement, il est primordial d'adopter des mesures pour contrer cet effet puisque nous le rappelons la conséquence finale de celui-ci est qu'il réduit les ressources disponibles pour d'autres dépenses publiques essentielles, ce qui à long terme viendra compromettre le bien-être de générations futures. Un des premiers moyens pour y parvenir, est de réduire l'écart entre le taux d'intérêt sur la dette et le taux de croissance nominal. Pour stimuler la croissance économique, des investissements productifs peuvent être envisagés ou encore adopter des politiques fiscales qui visent une réduction d'impôts ce qui stimulerait la consommation.

Ensuite, profiter des taux bas pour émettre des obligations à long terme est un bon moyen pour réduire le taux d'intérêt sur la dette. En troisième lieu, c'est en épongeant le déficit primaire et en dégagant des excédents que les États peuvent assurer leurs arrières. Le gouvernement peut par exemple reconsidérer ses dépenses publiques et mettre en priorité les projets plus productifs économiquement et socialement. Il peut aussi optimiser les recettes fiscales, en portant une surveillance particulière à taxer davantage les activités polluantes.

Pour finir, ces stratégies sont globales et doivent évidemment être adaptées au contexte spécifique de chaque pays (Ecal, 2022).

Nous pouvons constater sur l'annexe 5 l'estimation des rééquilibrages budgétaires nécessaires pour de nombreux pays du monde et notamment ceux que nous avons étudié.

Nous allons présenter l'ensemble des limites auxquelles nous avons été confrontés dans la réalisation de ce mémoire et nous allons partager d'éventuelles pistes de recherches pour des analyses futures. La première limite de la partie empirique de ce mémoire est l'échantillon choisi. Nous avons décidé de nous focaliser sur quatre des puissances majoritaires d'Europe présentant un niveau de dette publique supérieur à 100%. Il aurait pu être intéressant de voir l'évolution de la dette et la gestion des pays européens qui s'en sortent avec un plus faible déficit

et voir si l'effet boule de neige s'est manifesté dans ces pays également. Ensuite, une autre limite constatée est que la littérature concernant notre sujet est si étendue qu'il n'était pas possible de couvrir toutes les facettes de celui-ci. Effectivement, la question de la dette publique et ses implications sur la prospérité économique des générations actuelles et à venir est extrêmement vaste.

La période que nous avons analysée s'étale sur un peu plus de deux décennies, ce qui ne peut ne pas être assez complet pour capturer toutes les tendances économiques de la dette publique à long terme. Une plus longue période d'étude nous aurait sans doute apporté des informations additionnelles qui n'ont pas été vues dans ce mémoire.

Une autre limite de ce mémoire résidait dans la consigne qui restreignait le nombre de pages. Effectivement, il aurait été pertinent de mener des analyses prospectives détaillées. Celle-ci nous aurait permis de capturer les défis à venir et observer les résultats effectifs des différentes politiques budgétaires mises en place. Toutefois, ces projections ne se basent que sur des applications mathématiques et ne peuvent anticiper d'éventuelles crises économiques susceptibles de bouleverser toutes les attentes futures.

Enfin, notre étude s'est appuyée sur des données économiques extraites essentiellement de sources publiques, comme Eurostat. Toutefois, la fiabilité des données peut varier d'un pays à l'autre ou d'une source à l'autre, comme Macrobond.

7. Conclusion

Ce mémoire avait pour objectif de répondre à la question de recherche « Dans quelle mesure l'accumulation croissante des dettes publiques dans les pays européens peut-elle compromettre la prospérité économique des générations futures ? » Notre étude a couvert une surface large de notions, allant du cadre théorique de la dette publique à une double analyse empirique détaillée, en passant en particulier par l'étude du phénomène de la hausse rapide et auto-entretenu de l'endettement, l'effet boule de neige.

La première partie de notre mémoire nous a fourni la structure conceptuelle de la dette, grâce à cette section nous avons pu saisir les réelles implications de l'endettement public, analyser la réglementation du traité de Maastricht et d'en comprendre sa raison d'être. Nous avons également examiné les objectifs ainsi que les limites du pacte de stabilité et de croissance dans le contexte actuel. La notion de soutenabilité et les indicateurs qui s'y rapportent ont également été passés en revue.

L'analyse empirique de notre mémoire nous a permis d'évaluer le fardeau potentiel que représente la dette publique sur les générations futures. Nos diverses analyses ont montré que les crises financières ont souvent mis la pression sur les finances publiques en les poussant à relancer l'économie avec des investissements productifs en reléguant au second plan les préoccupations liées à la soutenabilité de la dette.

Nos analyses de l'évolution du ratio dette/PIB, du solde primaire et de l'écart critique (i-g) pour la France, l'Italie, l'Espagne et la Belgique nous ont permis de venir au constat qu'indépendamment des contextes économiques parfois similaires, les réponses et les conséquences à ces changements ont varié d'un pays à l'autre.

Au terme de ce mémoire, nous sommes en mesure d'affirmer que la hausse des dettes publiques des pays européens peut effectivement compromettre la prospérité des générations futures.

Leur avenir en dépend dans la mesure de la gestion prudente et responsable de cette dette.

Il est dès lors primordial d'adopter des mesures budgétaires et économiques responsables, combinées à des investissements intelligents susceptibles de relancer la croissance.

En définitive, les générations futures hériteront autant de la dette que des avancements sociétaux réalisés grâce à des investissements.

Nous clôturerons ce mémoire en soulignant que les niveaux actuels élevés de dette préoccupants ne font pas de doute quant à la nécessité de la réduire. Bien que la situation de la France et la Belgique semble plus favorable que celle de l'Espagne et l'Italie, il est déterminant pour les quatre économies de procéder à un désendettement.

La Belgique et la France pourraient profiter de leur conjoncture économique favorable pour réduire stratégiquement leur dette. L'Espagne et l'Italie ayant une situation plus périlleuse doivent rapidement envisager des mesures de désendettement plus ambitieuses comme la mise en place d'un plan de redressement visant à réduire leur ratio dette/PIB.

Quoiqu'il en soit il serait imprudent de ne pas profiter des taux d'intérêt actuellement bas pour réduire le poids de leur dette. En outre, il semblerait que de construire un solde primaire positif permettrait aux gouvernements de dégager une marge de manœuvre en situations exceptionnelles et de la sorte protéger les finances du pays (Banque Nationale de Belgique, 2017). Cette démarche protégerait la prospérité des générations futures en cas de bouleversements.

Bibliographie

Andreau, J., Béaur, G., & Grenier, J.-Y. (éds.). (2006). La dette publique dans l'histoire (1). Institut de la gestion publique et du développement économique, Comité pour l'histoire économique et financière de la France. <https://doi.org/10.4000/books.igpde.1180>

Afep. (2018). Soutenabilité de la dette : la question essentielle . <https://afep.com/publications/soutenabilite-de-la-dette-la-question-essentielle/>

Banco de España. (2023). Informe Anual 2023. https://www.bde.es/f/webbe/SES/Secciones/Publicaciones/PublicacionesAnuales/InformesAnuales/23/Fich/InfAnual_2023.pdf

Banque Nationale de Belgique. (2017). Finances publiques. BNB. 135-152. En ligne sur https://www.nbb.be/doc/ts/publications/nbbreport/2017/fr/t1/rapport2017_tii_h4.pdf

BCE. (2019). Demographics and the natural real interest rate: historical and projected paths for the euro area (ECB Working Paper No. 2258).

Berr, E. & Combarrous, F. (2007). Une autre lecture de la soutenabilité de la dette. *Revue Tiers Monde*, 192,(4), 789-813.

Blanchard, O., Cohen, D. & Jonson, D. (2013). *Macroéconomie* (6ème éd). France : Person

Blanchard, O. J. (1990). Suggestions for a New Set of Fiscal Indicators. OECD Economics Department Working Papers, No. 79, OECD Publishing, Paris.

Blanchard, O., Leandro, A. & Zettlemeyer, J. (2021). Les dettes publiques actuelles sont-elles soutenables ?. Commentaire, 173, 57-66. <https://doi.org/10.3917/comm.173.0057>

Bogaert, H. (2010, juin 4). Le retour de l'effet boule de neige. Exposé présenté à l'Institut Belge des Finances Publiques.

Bogaert H., « Déficit des finances publiques : l'effet boule de neige », 6ème Congrès des Economistes Belges de langue française, Commission 2, rapport préparatoire, 1984.

Boltho, A., & Glyn, A. (2006). Prudence or Profligacy: Deficits, Debt, and Fiscal Consolidation. Oxford Review of Economic Policy, 22(3), 411-425. doi: <https://doi.org/10.1093/oxrep/grj024>

Bourgeois, M., Bayenet, B., & Piron, D. (2019). Dette publique et fédéralisme: le cas de la Belgique.

Buchanan, J. M. (1958). Public principles of public debt. Richard D. Irwin.

Conseil de l'Union européenne. (2024). Réforme de la gouvernance économique de l'UE. <https://www.consilium.europa.eu/fr/policies/economic-governance-review/>

Cornu, J.-F. (2017). L'indicateur d'endettement brut représente-t-il correctement l'état des dettes publiques? (Master's thesis). Université catholique de Louvain. https://dial.uclouvain.be/memoire/ucl/fr/object/thesis%3A10365/datastream/PDF_01/view

Des économistes et des Hommes. (2021, 20 décembre). # 23. Lerner et le déficit public [Vidéo]. YouTube. <https://www.youtube.com/watch?v=WjhluVCvkRw> consulté le 03 Juin 2024

Domar, E. (1944). The "Burden of the Debt" and the National Income. The American Economic Review, 34(4), 798-827.

Ecalle, F. (2022). Comment assurer la soutenabilité de la dette publique française ?. Revue d'économie financière, 146, 217-228. <https://doi.org/10.3917/ecofi.146.0217>

European Council . (2024). Greece programme. <https://www.consilium.europa.eu/fr/policies/financial-assistance-eurozone-members/greece-programme/>

Eurostat. (2024). Eurostat - Tableau de bord de la dette publique [Tableau de données]. https://ec.europa.eu/eurostat/databrowser/view/gov_10q_ggdebt/default/table?lang=fr

Eurostat. (2024). Eurostat - Taux d'intérêt à long terme pour la dette publique - Graphique interactif. <https://ec.europa.eu/eurostat/databrowser/view/teina230/default/table?lang=fr>

FMI. (2019). Macroeconomics of aging and policy implications.

Garabedian, S. & Hoarau, J. (2011). Un indicateur de développement humain soutenable pour les petits espaces insulaires en développement. *Revue d'Économie Régionale & Urbaine*, , 651-680. <https://doi.org/10.3917/reru.114.0651>

Gilson, N. (2002, novembre 23-24). Dette et déficit public. *La Chronique Université de la Libre Entreprise (Supplément de la Libre Belgique)*. Facultés Universitaires Catholiques de Mons

Gilson, N. (2005). Le pacte de stabilité et de croissance : né en 1997, coma dès 2002, réanimé en 2005 ? *Bulletin de documentation du ministère des finances*, 3.

Grenier, J.-Y. (2006). Introduction. Dettes d'État, dette publique. In J. Andreau, G. Béaur, & J.-Y. Grenier (éds.), *La dette publique dans l'histoire (1)*. Institut de la gestion publique et du développement économique. <https://doi.org/10.4000/books.igpde.1810>

INED (2024). Indice de développement humain. INED. <https://www.ined.fr/fr/lexique/indice-de-developpement-humain/>

Insee. (2024). Définition - Dette au sens de Maastricht (comptabilité nationale) / Dette publique notifiée Dette publique notifiée <https://www.insee.fr/fr/metadonnees/definition/c1091>

Institut National de la Statistique et des Études Économiques (INSEE). (2024). En 2023, le déficit public s'élève à 5,5 % du PIB, la dette publique à 110,6 % du PIB <https://www.insee.fr/fr/statistiques/8061907>

Institut national de la statistique et des études économiques (2014). Dette au sens de Maastricht. <http://www.insee.fr/fr/methodes/default.asp?page=definitions/dette-sensmaastricht.htm>

Jurion, R. (2013). Regard critique sur le traité budgétaire européen. *Civitas Europa*, 30, 161-180. <https://doi.org/10.3917/civit.030.0161>

Labye, A. (2015). 7. En quoi la politique monétaire affecte-t-elle le coût de la dette publique ? Le cas des taux d'intérêt négatifs. *Regards croisés sur l'économie*, 17(2), 120-132. doi:10.3917/rce.017.0120

Lequeux, V. (2024, 24 avril). Qu'est-ce que le Pacte de stabilité et de croissance ; ? Touteurope.eu. <https://www.touteurope.eu/fonctionnement-de-l-ue/qu-est-ce-que-le-pacte-de-stabilite-et-de-croissance/>

Mansour, M. (2012). Évaluation théorique et empirique de la soutenabilité de la dette publique : Cas de la France. Mémoire de maîtrise, Université de Paris. <https://docassas.u-paris2.fr/nuxeo/site/esupversions/4ce72b68-23e3-4532-a540-3dc7e199503d?inline>

Marteau, D. (2014, 17 octobre). Le ratio dette publique/PIB a-t-il un sens économique ? *www.revue-banque.fr*. <https://www.revue-banque.fr/archive/ratio-dette-publiquepib-t-il-un-sens-economique-YORB13313>

Melyn, W., Van Meensel, L. & Van Parys, S. (2016). La soutenabilité des finances publiques dans le contexte du vieillissement. *BNB Revue Economique*, 95-110. En ligne sur <https://www.nbb.be/doc/ts/publications/economicreview/2016/revecoiii2016.pdf>

Michel, D., & Olivier, G. (1989). La contrainte budgétaire intertemporelle des administrations publiques : conséquences pour l'évaluation des déficits publics. *Économie & Prévision*, 90(4), 69-85.

Ministère de l'Économie, des Finances et de la Souveraineté industrielle et numérique (2024). Dette publique. Facileco. <https://www.economie.gouv.fr/facileco/comptes-publics/dette-publique>

Ministère de l'Économie, des Finances et de la Souveraineté industrielle et numérique. (8 mars, 2024.). Situation économique et financière de l'Italie. <https://www.tresor.economie.gouv.fr/Pays/IT/situation-economique-et-financiere-de-l-italie>

OCDE (2017), « Dette brute des administrations publiques », dans *Government at a Glance 2017*, Éditions OCDE, Paris.

OCDE (2017), « Solde budgétaire des administrations publiques », dans *Government at a Glance 2017*, Éditions OCDE, Paris.

OCDE (2021), *Perspectives économiques de l'OCDE, Version préliminaire*, Éditions OCDE, Paris, <https://doi.org/10.1787/631c1b44-fr>

OCDE (2022), *Études économiques de l'OCDE : Italie 2021*, Éditions OCDE, Paris, <https://doi.org/10.1787/c7b3c7d0-fr>

OCDE (2024). La dette brute des administrations publiques. In Panorama des administrations publiques 2015. Paris : OCDE

OCDE (2024), "Unemployment rate",
<https://www.oecd.org/fr/donnees/indicators/unemployment-rate.html>

Parlement européen. (2024, 14 février). Accord sur la réforme de la gouvernance économique de l'UE. <https://www.europarl.europa.eu/news/fr/press-room/20240205IPR17419/accord-sur-la-reforme-de-la-gouvernance-economique-de-l-ue>

Ravelli, Q. (2020). Les limbes de la dette: Crise économique et mouvements sociaux : des banquiers de Wall Street aux militants espagnols. *Revue française de sociologie*, 61, 641-671.
<https://doi.org/10.3917/rfs.614.0641>

Say, L. (1899). *Dictionnaire des finances* (pp. 1419-1420). Paris.

Stiglitz, J. E., Fitoussi, J.-P., & Durand, M. (2018). Beyond GDP: Measuring what counts for economic and social performance. OECD Publishing. <https://doi.org/10.1787/9789264307292-en>

Thibault, E. (2003). L'équivalence ricardienne dans les modèles de croissance avec accumulation de capital. *Revue d'économie politique*, 113, 171-197.
<https://doi.org/10.3917/redp.132.0171>

Timbeau, X. (2011). Solidarité intergénérationnelle et dette publique. Revue de l'OFCE, 116, 191-212. <https://doi.org/10.3917/reof.116.0191>

Vie Publique. (2021). Quels sont les critères de Maastricht pour participer à l'UEM? <https://www.vie-publique.fr/fiches/21798-quels-sont-les-criteres-de-maastricht-pour-participer-luem>

